VIII kadencja

SEJM RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ

KANCELARIA SEJMU
Biuro Komisji Sejmowych

PEŁNY ZAPIS PRZEBIEGU POSIEDZENIA

■ **KOMISJI GOSPODARKI I ROZWOJU**
(NR 81)
z dnia 21 czerwca 2017 r.

Pełny zapis przebiegu posiedzenia

Komisji Gospodarki i Rozwoju (nr 81)

21 czerwca 2017 r.

Komisja Gospodarki i Rozwoju, obradująca na posiedzeniu wyjazdowym w siedzibie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie pod przewodnictwem posła **Jerzego Meysztowicza (N)**, przewodniczącego Komisji, rozpatrzyła:

– informację o obecnym stanie polskiego rynku kapitałowego i perspektywach jego rozwoju oraz planach pozyskiwania nowych inwestorów i współpracy międzynarodowej Giełdy Papierów Wartościowych.

W posiedzeniu udział wzięli: **Jadwiga Emilewicz** podsekretarz stanu w Ministerstwie Rozwoju wraz ze współpracownikami, **Sławomir Grzelak** dyrektor Departamentu Gospodarki, Skarbu Państwa i Prywatyzacji Najwyższej Izby Kontroli wraz ze współpracownikami, **Jacek Fotek** wiceprezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA wraz ze współpracownikami, **Iwona Sroka** prezes Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA, **Wioletta Buczek** prezes Izby Domów Maklerskich wraz ze współpracownikami, **Marek Szuszkiewicz** dyrektor Departamentu Firm Inwestycyjnych i Infrastruktury Rynku Kapitałowego Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, **Małgorzata Kosińska** prezes Stowarzyszenia REIT Polska, **Mirosław Kachniewski** prezes Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych, **Damian Patrowicz** wiceprezes Stowarzyszenia Inwestorów Giełdowych wraz ze współpracownikami, **Maciej Bitner** główny ekonomista Fundacji Warszawski Instytut Studiów Ekonomicznych i Europejskich WiseEuropa, **Tomasz Prusek** prezes Fundacji Przyjazny Kraj, **Radosław Olszewski** prezes Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska SA, **Roman Szwed** prezes Atende SA, **Jerzy Lisiecki** prezes Kancelarii Brokerskiej International Risk & Corporate Advisory IRCA Sp. z o.o., **Witold Bartosiewicz** radca prawny Erste Securities Polska SA oraz prof. dr hab. **Leszek Rafalski** stały doradca Komisji.

W posiedzeniu udział wzięli pracownicy Kancelarii Sejmu: **Katarzyna Gadecka**, **Magda Jedynak** i **Anna Ornat** – z sekretariatu Komisji w Biurze Komisji Sejmowych.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Nie wiem, czy nam się uda, ale wszystko wskazuje na to, że po raz pierwszy w historii naszej Komisji zaczniemy posiedzenie przed czasem. Zapraszam wszystkich państwa bardzo serdecznie do zajęcia miejsc. Zanim oficjalnie otworzę posiedzenie Komisji, chciałem bardzo serdecznie podziękować panu prezesowi Jackowi Fotkowi, członkowi zarządu Giełdy Papierów Wartościowych, za to, że możemy dzisiaj tutaj gościć. Na początek, panie prezesie, bardzo prosiłbym o dwa słowa na powitanie. Jest pan gospodarzem, w związku z tym oddaję głos.

Wiceprezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA Jacek Fotek:

Dzień dobry państwu. W imieniu zarządu GPW mam zaszczyt powitać członków sejmowej Komisji Gospodarki i Rozwoju. Witam serdecznie wszystkie panie i wszystkich panów posłów. Witam serdecznie panią minister, która jest dzisiaj z nami i będzie nam przedstawiać wizję ministerstwa dotyczącą rozwoju rynku kapitałowego. Chciałbym powitać wszystkich uczestników dzisiejszego spotkania.

To dla nas bardzo duży sygnał, że rynek kapitałowy leży na sercu szerokiej rzeszy uczestników, firmom inwestycyjnym, inwestorom, emitentom, jak również takiej niewielkiej grupie kapitałowej jak Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych. Natomiast chciałbym podkreślić, że giełda to ludzie, to wszyscy stakeholderzy, udziałowcy tego rynku, a więc de facto emitenci i inwestorzy, którzy reprezentują gospodarkę narodową. Z tego względu wydaje mi się, że nie ma lepszego miejsca do rozmowy

na temat rozwoju gospodarczego oraz miejsca rynku finansowego i rynku kapitałowego w finansowaniu Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju niż gmach giełdy. Dlatego jeszcze raz serdecznie witam wszystkich dzisiejszych uczestników tego spotkania. Mam nadzieję na interesujące, ciekawe i owocne obrady. Dziękuję bardzo.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo, panie prezesie. Pozwolą państwo, że oficjalnie już otworzę… To jest problem z wyjazdowym posiedzeniem. Z panią minister ustaliliśmy, że jest ono raczej wyjściowe, dlatego że zarówno odległość do Sejmu, jak i do ministerstwa jest niewielka. W związku z tym otwieram wyjściowe posiedzenie Komisji Gospodarki i Rozwoju. Stwierdzam kworum.

Witam serdecznie wszystkich obecnych członków Komisji. Witam bardzo serdecznie panią minister Jadwigę Emilewicz, podsekretarza stanu w Ministerstwie Rozwoju. Witam władze GPW – wiceprezesa zarządu pana Jacka Fotka oraz przedstawicieli rady nadzorczej i zarządu. Witam pana Sławomira Grzelaka dyrektora Departamentu Gospodarki, Skarbu Państwa i Prywatyzacji oraz pana Jarosława Borowskiego wicedyrektora Departamentu Budżetu i Finansów Najwyższej Izby Kontroli. Witam bardzo serdecznie pozostałych gości, m.in. panią Iwonę Srokę, prezes zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych. Witam prezesów z Izby Domów Maklerskich. Witam pana Tomasza Pruska, prezesa Fundacji Przyjazny Kraj.

Porządek dzienny dzisiejszego posiedzenia obejmuje informację o obecnym stanie polskiego rynku kapitałowego i perspektywach jego rozwoju oraz planach pozyskiwania nowych inwestorów i współpracy międzynarodowej GPW. Informację przedstawiają podsekretarz stanu w MR pani minister Jadwiga Emilewicz i wiceprezes GPW pan Jacek Fotek.

Czy są uwagi do porządku dziennego? Jeżeli nie słyszę, stwierdzam, że Komisja przyjęła porządek obrad.

Przechodzimy do realizacji porządku dziennego. Pani minister, serdecznie zapraszam.

Podsekretarz stanu w Ministerstwie Rozwoju Jadwiga Emilewicz:

Panie przewodniczący, panie i panowie posłowie, czuję się wywołana w niecodziennej konfiguracji. Nie tylko, że spacerowe posiedzenie Komisji, lecz zostałam także dzisiaj wywołana do tablicy, ale spróbujemy.

Właśnie przed chwilą rozmawiałam z panem prezesem, że powinniśmy byli trochę popracować, żebym miała tło absolutnie zielone, ale pan prezes słusznie zauważył, że to tylko pokazuje, że giełda pracuje normalne, rządzi się własnymi prawami i są normalne tendencje.

Chciałabym więcej powiedzieć państwu o status quo, jakie mamy dzisiaj i o znaczeniu rynku kapitałowego dla gospodarki. Natomiast o wizji więcej tutaj pewnie w swoim wystąpieniu będzie mógł powiedzieć pan prezes.

Dlaczego nie przejmujemy się zanadto tym kolorem za plecami? Dlatego że giełda warszawska jest najbardziej dynamicznym rynkiem w rejonie Europy Środkowo -Wschodniej. To jest jedna z najszybciej rozwijających się i najbardziej perspektywicznych giełd w Europie. Pierwszy kwartał tego roku był najlepszym z pierwszych kwartałów od 2012 r., więc rzeczywiście jestem przyzwyczajona do tego, że to, co mam tutaj za plecami, zazwyczaj jest w ciągu ostatnich miesięcy zielone.

Na giełdzie notowanych jest ponad 880 spółek o łącznej kapitalizacji powyżej 350 mld dolarów, z czego 457 spółek na głównym rynku i tutaj łączna kapitalizacja wynosi 1,5 bln złotych. Grupa kapitałowa oferuje dostęp do szerokiej gamy instrumentów udziałowych, pochodnych, dłużnych i strukturyzowanych. Od lutego 2012 r. częścią grupy jest Towarowa Giełda Energii (TGE), na której dokonuje się, jak sama nazwa wskazuje, obrót energią elektryczną, gazem ziemnym, prawami majątkowymi, lecz także gwarancjami i uprawnieniami do emisji dwutlenku węgla. Od 26 lat giełda stanowi rynek pierwszego wyboru dla inwestorów krajowych i zagranicznych w Europie, a w szczególności w Europie Środkowo-Wschodniej. Od 9 listopada 2010 r. giełda jest spółką publiczną notowaną na GPW.

Tak jak powiedziałam na początku, obecnie rynek kapitałowy jest w okresie absolutnej hossy. Tak jak wspomniał pan prezes, w ciągu ostatniego półrocza indeksy giełdowe, zarówno Warszawski Indeks Giełdowy (WIG), jak i WIG20 i WIG30, wzrosły o kilkanaście procent, a wartość WIG zbliżyła się do historycznie wysokich poziomów. Ten pierwszy kwartał, tak jak wspomniałam, był najlepszym pierwszym kwartałem od 2012 r. W zakresie instrumentów pochodnych wolumen obrotów kontraktami terminowymi na WIG20 w pierwszym kwartale był na poziomie 1,29 mln sztuk. To wzrost o ponad 7%. Odnotowano także rekordowy wolumen obrotu kontraktami na akcje w tymże pierwszym kwartale.

Tak jak wspomniałam, giełda jest liderem w Europie Środkowej. Wyprzedza także głównego konkurenta, jakim jest giełda wiedeńska, zarówno pod względem kapitalizacji, jak i wartości obrotu akcjami, a także liczby notowanych spółek. Warszawska giełda znajduje się na 4. miejscu w Europie pod względem liczby spółek. Jest istotnym katalizatorem dla wielu spółek, także rynek NewConnect, z którego do głównego rynku przeniosły się 54 spółki. Chyba w tym roku, jeśli dobrze pamiętam, jest siedem spółek, które przeszły z NewConnect na główny rynek.

W 2016 r. giełda znalazła się na 3. miejscu wśród europejskich rynków pod względem liczby pierwszych ofert publicznych (IPO) i na 10. miejscu pod względem wartości tychże IPO. Tak jak mówiłam, cieszy nas również rozwój NewConnect i te elementy, o których pewnie pan prezes wspomni za chwilę, czyli istotne wsparcie, które giełda chce oferować w tej chwili również na rzecz tego rosnącego, młodego rynku kapitałowego. Mamy nadzieję, że przysłużą się także dalszemu rozwojowi tego obiecującego rynku. W tym roku miało miejsce już pięć debiutów, z czego największy to prywatna sieć handlowa Dino. Rzeczywiście, bardzo dobry debiut i obiecująca kapitalizacja.

Krótko o perspektywach, bo chciałabym, tak jak powiedziałam, aby o tym więcej opowiedział pewnie pan prezes. Dlaczego przykładamy do tego tak ogromną wagę i w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju rozwój rynku kapitałowego zajmuje bardzo istotne miejsce? Dlatego że mamy świadomość, że ta perspektywa finansowa, jeśli chodzi o fundusze europejskie, która kończy się w 2022 r., jest najpewniej ostatnią tak bogatą perspektywą, z tak szerokim strumieniem środków płynącym do Polski. Co to oznacza? To oznacza, że chcielibyśmy bardzo intensywnie te środki inwestować, jak często powtarzamy. Mamy nadzieję, że te środki, które w tej perspektywie są znacznie trudniejsze także dla przedsiębiorców… Chcielibyśmy, aby przedsiębiorcy inwestowali je w trudne, coraz bardziej pewnie ryzykowne, a mianowicie innowacyjne przedsięwzięcia, które sprawią, że rzeczywiście ci mali staną się średni, a średni staną się większymi, co pozwoli budować polskie zasoby kapitałowe po 2022 r.

W tym obszarze giełda odgrywa bardzo istotną rolę. To także bardzo istotny wątek w dyskusji o rośnięciu przedsiębiorstw. To jest ten moment, który mamy, żeby nie tylko za sprawą bezpośrednich instrumentów finansowych, lecz także instrumentów wsparcia prawnego, jak też takiego zbliżenia giełdy do przedsiębiorców, pokazać przedsiębiorcom, że giełda jest istotnym instrumentem wzrostu. Może pozwolić na wzrost w czasie, który bez skorzystania z tego instrumentu nie byłby możliwy do osiągnięcia. Stąd, tak jak mówimy, rozwój jednego z filarów rozwoju, który wskazany jest w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, czyli rozwój kapitału. Tutaj giełda zajmuje bardzo istotne miejsce.

Oczywiście giełda stale poszukuje nowych partnerów, uczestników rynku, zarówno po stronie inwestorów, o czym mówił pan prezes, jak i emitentów. Poszerza również zakres oferowanych usług, a także dba o ich jakość. W tej chwili podejmowane są inicjatywy, które zmierzają do tego, aby pozyskać nowych członków giełdy, co oczywiste, ale chodzi także o rozwój programów wspierania płynności i zmiany cennikowe.

O tym też rozmawialiśmy, bo to częsta dyskusja, jeśli zachęcamy do tego, aby na parkiet wstępować, to co zrobić, aby to wejście na parkiet było mniej kosztowne. Temu ma służyć, z jednej strony, nie tylko roztropne obniżanie tych kosztów, lecz także znowu instrumenty wsparcia, już pozagiełdowego, które pomagają na tę giełdę wstępować. Co istotne, takie instrumenty są dostępne zarówno dla małych, jak i średnich przedsiębiorców. Tym zajmuje się Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, pomaga-

jąc w przygotowaniu pakietu i finansując przygotowanie tego pakietu. Tak jak mówię, to instrument dla małych i średnich przedsiębiorców, dostępny w PARP. Niestety, nie jest bardzo popularnym instrumentem. Myślę, że to jest nasze ogromne wyzwanie, z którym wspólnie z władzami zarządzającymi giełdą musimy się zmierzyć po to, aby rzeczywiście gotowość do wstępowania na parkiet była większa.

Istotnym wątkiem są zatem zmiany cennikowe, obniżenie opłat dla części inwestorów i wprowadzenie cennika Maker/Taker, o czym też pewnie więcej pan prezes powie, jak również wprowadzenie nowych kontraktów terminowych na akcje oraz kontraktów walutowych.

Władze giełdy zamierzają także podjąć działania w obszarze międzynarodowej promocji polskiego rynku kapitałowego. Cieszy nas 4. miejsce, ale mamy aspiracje i apetyt na więcej, stąd dystrybucja i akwizycja w Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych, Skandynawii, Chinach i Izraelu.

Władze giełdy zamierzają również zawrzeć strategiczne porozumienie o współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych. Wśród tych innowacyjnych działań, o których wspomniałam na początku, mówiąc o rynku NewConnect, jest również – z tego, co wiem – plan stworzenia akceleratora dla start-upów. Wiele mówimy także o rozwoju usług w zakresie technologii finansowych (FinTech). Mam nadzieję, że wiele tego typu projektów powstanie w ścisłym partnerstwie i we współpracy z giełdą. Jest mowa także o kontynuacji programu „Ambasador Giełdy Papierów Wartościowych" we współpracy z największymi bankami w Polsce.

Nie mniej istotną kwestią jest również nowoczesna giełda. Tutaj mieliśmy przed chwilą na górze fragment historii i wiemy, jak ona wyglądała. Dzisiaj giełda to także wysokie technologie. Nie tylko te wysokie technologie, które wstępują na parkiet i tutaj się kapitalizują, lecz także wysokie technologie w zakresie obsługi i w zakresie dostępności. W tym obszarze również dzieje się bardzo wiele. Nowy system X-Stream, który jest wdrażany na giełdzie, jest na pewno jednym z tych obszarów nowoczesnych technologii, które pojawiają się w tym budynku i w zakresie obsługi. Myślę także, że tym, co interesujące i ciekawe, jest zgoda Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie platformy aukcyjnej CO2 przez Towarową Giełdę Energii czy usługa raportowania transakcji. To jest tylko niewielki wycinek tych nowych technologii, które są na giełdzie wdrażane.

Tak jak wspomniałam, rynek kapitałowy jest bardzo istotnym elementem w Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju. Giełda sprawuje na tym rynku osobliwą, szczególną rolę. Nie mniej istotne i nie mniej ważne są uruchamiane w tej chwili, tak jak wspomniałam na początku, środki publiczne pochodzące z funduszy strukturalnych. Bardzo duża ich część to nie są instrumenty dotacyjne, ale instrumenty zwrotne. Ogromna ich część to rozwiązania typu fundusze funduszy, które są otwarte dla rynku kapitałowego.

Powiedzielibyśmy, że ten rynek kapitałowy jest w Polsce w okresie może nie niemowlęcym, ale niewiele pomylę się, mówiąc, że on rzeczywiście dopiero wkracza do przedszkola. To, aby się istotnie rozwinął… W dobrze rozwiniętych gospodarkach tego typu część rynku czy też ten filar gospodarki stanowi istotnie o jej kondycji. Mamy zatem nadzieję, że uruchamiane w tej chwili fundusze venture capital (CVC) i platforma Polskiego Funduszu Rozwoju PFR Ventures, największa tego typu platforma inwestycyjna w Europie Środkowej, będą miały również istotne odzwierciedlenie w tym, co będziemy mogli obserwować już za chwilę na giełdzie.

Dziękuję bardzo. Jestem do państwa dyspozycji.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo, pani minister. Bardzo dziękujemy za informację Ministra Rozwoju i Finansów o obecnym stanie polskiego rynku kapitałowego.

Powiem szczerze, że nie mam nic przeciwko temu, żeby GPW była nowoczesna. Proszę państwa, teraz bardzo proszę pana prezesa o prezentację. Bardzo proszę.

Wiceprezes GPW Jacek Fotek:

Proszę bardzo o uruchomienie prezentacji. W zasadzie muszę powiedzieć, że pani minister Emilewicz wyręczyła mnie już w dużej części. Postaram się tylko w swoim wystąpieniu rozwinąć te wątki, które pani minister była łaskawa już poruszyć. Rzeczywiście,

można powiedzieć, że rynek kapitałowy jest kluczowym elementem nowoczesnej gospodarki i kluczowym elementem w zapewnieniu źródeł wzrostu. W prezentacji, którą mam zaszczyt wygłosić, przygotowanej przez zarząd giełdy, jeszcze w tej chwili mamy pokazany skład, w którym przygotowywaliśmy właśnie to dzisiejsze wystąpienie.

Chciałbym poruszyć kilka istotnych kwestii, żeby nasza dzisiejsza dyskusja mogła być dokonana w sposób maksymalnie pełny. Przede wszystkim pierwszą część, taką wstępną, chciałbym poświęcić na zdefiniowanie roli rynku kapitałowego, a nawet szerzej rynku finansowego, w kwestii finansowania wzrostu, rozwoju gospodarczego, systemu gospodarczego danego kraju. Tutaj w tym względzie chciałbym również zaadresować potencjalnie kilka istotnych kwestii.

Po drugie, dwa słowa powiemy o tym, jak widzimy w tej chwili misję Grupy Kapitałowej Giełdy Papierów Wartościowych w zakresie wypełniania tej roli i funkcji, która nam w tym przypada. Rozwinę troszeczkę głębiej informację na temat bieżącej kondycji grupy giełdy. To będzie punkt trzeci.

W punkcie czwartym też rozwinę kilka myśli już wcześniej przedstawionych na temat pozycji GPW na tle regionu i nie tylko, gdzie możemy być za kilka lat, jeżeli wszystko dobrze pójdzie. Wreszcie przybliżę plany pozyskania nowych inwestorów i to, co robimy w obszarze emitenckim, jak również uruchomienia ewentualnie nowych segmentów rynku, zorganizowanych w tym zakresie, ażeby jak najlepiej spełniać właśnie tę rolę i tę misję, którą mamy do wypełnienia.

Co dają rynek kapitałowy i giełda? Proszę państwa, pierwsza rzecz, istotna, którą warto sobie zawsze uzmysłowić, że giełda to nie jest GK GPW w Warszawie. Giełda to jest zorganizowana forma obrotu rynku, a rynek tworzymy wszyscy, czyli przede wszystkim inwestorzy. To inwestorzy indywidualni i inwestorzy instytucjonalni, którzy jednakże głównie działają również na rzecz obywateli, czyli inwestorów indywidualnych, tych inwestujących w sposób pośredni, a także przedsiębiorstwa, czyli emitenci, a więc ci, którzy potrzebują kapitału, potrzebują długoterminowych środków na rozwój. W tym względzie rynek jest tworzony właśnie przez te dwie duże, niezaspokojone potrzeby. Giełda jest to zorganizowana forma obrotu tego rynku, a zatem miejsce, gdzie we właściwy sposób ten popyt i podaż na kapitał się spotykają. Dwa główne instrumenty finansowe umożliwiające przepływ tego kapitału to akcje i obligacje.

Giełda warszawska istnieje od 200 lat. Jak państwo widzieli podczas wcześniejszej prezentacji, w 1817 r. rozpoczęła swoją aktywność od obrotu instrumentami dłużnymi, wekslami i obligacjami przedsiębiorstw. To była najstarsza i tradycyjna forma pozyskania kapitału. Pierwsze akcje na giełdzie pojawiły się dopiero w latach 60. XIX w., a tak naprawdę pod koniec XIX w. i w XX w. forma inwestowania w akcje bardziej się rozwinęła. Nasza transformacja po 1989 r. postawiła przede wszystkim na rozwój rynku akcji, również ze względu na potrzebę – można powiedzieć – dość rewolucyjnej zmiany struktury właścicielskiej gospodarki narodowej. Z tego punktu widzenia segment akcji rozwinął się wcześniej. Segment obligacji, czyli instrumentów dłużnych, zaczęliśmy budować z opóźnieniem, tak naprawdę w formie zorganizowanej dopiero od 2009 r., kiedy uruchomiliśmy w grupie kapitałowej giełdy system rynku Catalyst, który w tej chwili również się bardzo bujnie rozwija, ale nie jest jeszcze na etapie takiego rozwoju jak rynek akcji.

W mojej dalszej prezentacji pokażę tutaj kilka slajdów na temat dywersyfikacji i struktury produktowej grupy kapitałowej giełdy, wskazując, gdzie potencjalnie mamy największe możliwości rozwoju i w związku z tym wypełniania tej swojej misji. Tak czy inaczej, dojrzały rynek kapitałowy potrzebuje co najmniej dwóch mocnych fundamentów, czyli dobrze rozwiniętego, sprawnego i efektywnego rynku akcji oraz równie dobrze rozwiniętego, sprawnego, efektywnego i płynnego rynku obligacji.

Zalety finansowania przez rynek kapitałowy, w kilku słowach, to przede wszystkim dostęp przedsiębiorstw do finansowania projektów innowacyjnych o podwyższonym ryzyku. Rynek kapitałowy dostarcza środków na długi okres, a zatem można powiedzieć, że jest komplementarny w stosunku do sektora bankowego. To jest bardzo istotna rzecz, dlatego że często rynek kapitałowy postrzegany jest jako konkurencja do finansowania kredytem bankowym. Otóż nie jest tak. Postrzegamy rynek kapitałowy jako komplementarną formę finansowania, przede wszystkim zapewniającą finansowanie

długoterminowe w przeciwieństwie do finansowania kredytem bankowym, który jest z reguły finansowaniem krótko- i średnioterminowym, nastawionym na inny częściowo typ aktywności gospodarczej.

Po drugie, rynek kapitałowy zapewnia alokację długoterminowych oszczędności, umożliwia pozyskiwanie i lokowanie kapitału przez inwestorów, obniżając przy tym jego cenę i dostępność dla przedsiębiorców, co w szczególności jest istotne dla małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP). Takich przedsiębiorstw na GPW i na polskim rynku kapitałowym generalnie jest większość. Zresztą liczba spółek notowanych jest tego najlepszym dowodem. Również w Europie 99% wszystkich podmiotów gospodarczych to MŚP, które stanowią o sile gospodarki, jak również stanowią o koniunkturze. Dostosowanie warunków rynku do potrzeb tych emitentów jest kluczową miarą sukcesu w tym względzie. Mam tu na myśli również produkty inwestycyjne, które będą mogły potencjalnie sprzęgać interes inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych, nastawionych na długoterminowe stopy zwrotu, ale wymagających w pewnym sensie bezpiecznych i wystandaryzowanych instrumentów, z interesem drobnych emitentów, który jest – jak można powiedzieć – dość mocno zdywersyfikowany. To jest duże wyzwanie, przede wszystkim po stronie branży inwestycyjnej, która w tym względzie może dostarczyć nam właśnie tutaj nowe produkty.

Kilka bardzo istotnych wniosków, dotyczących – można powiedzieć – właśnie roli rynku kapitałowego w krajach rozwiniętych w teorii i w praktyce gospodarczej. To konkluzja, że wzrost kapitalizacji rynku giełdowego o 10% zwiększa tempo wzrostu produktu krajowego brutto (PKB) o 21 b.p., podczas gdy wzrost zadłużenia przedsiębiorstw o 10% PKB powoduje spowolnienie wzrostu o 33 b.p., więc widać, że te formy finansowania niekoniecznie są tak samo efektywne.

Ponadto pojawiają się korzyści płynące z pierwszych ofert publicznych (IPO), z dostępu do rynku zorganizowanego dla MŚP, które wykraczają poza wstępny dostęp do kapitału, które umożliwiają dostęp do dłuższego, powtarzalnego finansowania, czyli do następnych emisji, zarówno w obszarze akcji, jak i instrumentów dłużnych, ale także korzyści wynikające ze zwiększonej wiarygodności kredytowej, przejrzystości poprzez powiązanie z dedykowanym ekosystemem gospodarczym.

Wreszcie poprawa jakości zarządzania spółkami i ich efektywności. Przepraszam za pewien truizm, ale mogę to również powiedzieć z perspektywy GPW jako podmiotu publicznego i notowanego. Przejawia się to w standardach dotyczących ładu korporacyjnego (*corporate governance*), w przejrzystości, także informacyjnej, w wykonywaniu obowiązków informacyjnych, ale również w pewnej dyscyplinie finansowej i strategicznej, która przejawia się poprzez zdolność do stałej wypłaty dywidendy i dzielenia się zyskiem z akcjonariuszami oraz zapewnienie trwałego wzrostu wartości spółki dla akcjonariuszy. Dopiero spółki publiczne w tym zakresie są jakby w pełni przejrzyste i poddane tej długoterminowej presji. To jest na pewno bardzo duża zaleta.

Kilka słów na temat zalet inwestowania na rynku kapitałowym. Przede wszystkim obywatele partycypują w sukcesie gospodarczym kraju i mogą efektywnie pomnażać swoje oszczędności. W tej chwili w Polsce mamy już 1,5 mln rachunków indywidualnych inwestorów i aktywa, które są zarządzane indywidualnie lub poprzez towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), poprzez część pozostawioną w otwartych funduszach emerytalnych (OFE), poprzez programy indywidualnych kont emerytalnych (IKE), indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE) i pracownicze programy emerytalne (PPE).

Mamy tutaj pełne przekonanie, że przygotowywana w tej chwili reforma OFE będzie sprzyjać dalszemu rozwojowi rynku kapitałowego, przede wszystkim poprzez wzrost płynności tego rynku, który jest kluczowym elementem sukcesu. Dyskutujemy o tym w sposób bieżący i będziemy również dyskutować o tym jutro.

Po drugie, inwestowanie na rynku kapitałowym pobudza długoterminowe oszczędności i środki pieniężne, co przyczynia się do wzrostu PKB. Długoterminowe inwestycje bowiem są kluczowe dla społeczeństw, w szczególności starzejących się, a takim społeczeństwem, niestety, w tej chwili jesteśmy. Zatem naprawdę nie ma czasu, żebyśmy odkładali niezbędne reformy w tym zakresie.

Wiele badań ekonomistów dowodzi, że inwestycje w instrumenty rynku kapitałowego, akcje i obligacje, historycznie generowały najlepsze stopy zwrotu dla przyszłych emerytów. W szczególności długoterminowe analizy pokazują skuteczność w jednym, najważniejszym – biciu najważniejszego benchmarku, jakim jest składana stopa inflacji. To jest element, który jest najbardziej krytyczny, krytycznie ważny przy długoterminowym inwestowaniu, przy długoterminowym akumulowaniu oszczędności, w szczególności na potrzeby emerytalne.

Efektywna gospodarka i rynek kapitałowy są ze sobą nierozerwalnie związane. Występuje m.in. sprzężenie zwrotne. Rozwijająca się gospodarka potrzebuje rynku kapitałowego, a rozwinięty rynek kapitałowy wspomaga rozwój gospodarczy. Rozwinięte i zintegrowane rynki kapitałowe, również zintegrowane wzajemnie, wzmacniają zdolność gospodarki do systematycznego rozwoju, w czasie kryzysu finansowego zaś do amortyzowania wstrząsów. Właśnie ta przyczyna leżała u podstaw opublikowania tzw. zielonej księgi na poziomie Unii Europejskiej i otworzenia projektu unii rynków kapitałowych, ażeby zmienić strukturę finansowania europejskiej gospodarki. Silny rynek kapitałowy gwarantuje bowiem sukces gospodarczy, ale z drugiej strony zapewnia, że ten wzrost gospodarczy jest znacznie bardziej bezpieczny i mniej podatny na krótkoterminowe zaburzenia, a w zasadzie – można powiedzieć – nie tyle jest na nie mniej podatny, o ile gwarantuje szybsze pokonywanie tych krótkoterminowych zaburzeń, które są inherentnym, immanentnym czynnikiem rozwoju gospodarczego i do których wszyscy, tak czy inaczej, jesteśmy przyzwyczajeni. Tak jak powiedziałem, rynek finansowy i banki pełnią więc rolę komplementarną w finansowaniu gospodarki, natomiast sukces gospodarczy i innowacje są tam, gdzie jest silny rynek kapitałowy i efektywny przepływ pieniądza. To efektywny przepływ pieniądza daje bazę do tego, żeby powstały płynne rynki kapitałowe w tym zakresie.

Chciałbym tutaj przedstawić na wykresach, jak kształtują się podstawowe proporcje finansowania poprzez rynek kapitałowy i sektor bankowy w relacji do PKB w krajach UE i w Stanach Zjednoczonych. Proszę zauważyć, że w USA w 70% w finansowaniu przedsiębiorstw uczestniczy rynek kapitałowy, akcje i obligacje. W większym stopniu, niecałe 2-krotnie, instrumenty dłużne niż instrumenty udziałowe. Tam jest najbardziej rozwinięty rynek obligacji. Natomiast kredyt bankowy odpowiada tylko za 147% relacji długu do PKB. Można powiedzieć, że w UE jest dokładnie odwrotnie w tym zakresie. Kredyt bankowy w stosunku do PKB stanowi 212%, finansowanie instrumentami dłużnymi jest niższe niż w USA – 171%, a tylko 60% finansowania w relacji do PKB jest poprzez akcje.

Inaczej wygląda również struktura portfeli inwestycyjnych gospodarstw domowych w USA i w Europie. W 45% aktywa amerykańskich gospodarstw domowych składają się z udziałów w akcjach oraz jednostkach i funduszach inwestycyjnych. Natomiast w Europie tylko ok. 23% tej klasy aktywów to aktywa gospodarstw domowych, 38% stanowią fundusze ubezpieczeniowe, a ponad 30% gotówka i depozyty bankowe. Dalej na następnych slajdach pokażę, że w Polsce ta dysproporcja jest jeszcze znacznie większa. W tej chwili zasygnalizuję, żeby pokazać różnicę, że aż 75% aktywów Polaków to depozyty bankowe i gotówka, czyli w tym momencie jesteśmy tutaj jeszcze dużo bardziej skoncentrowani na krótkoterminowym oszczędzaniu i akumulowaniu środków niż na inwestowaniu. Musimy to zmienić.

Tyle słów na temat pewnej roli rynku kapitałowego. Wydaje się, że w tym gronie to było tylko pewnego rodzaju odświeżenie. Chciałbym przejść teraz do grupy kapitałowej giełdy i rozpocząć od przypomnienia naszej podstawowej misji, jak ją w tej chwili postrzegamy.

Naszą misją jest rozwijanie efektywnych mechanizmów przepływu kapitału i towarów poprzez udostępnianie konkurencyjnych jakościowo i celowo usług giełdowych i rozliczeniowych, spełniających potrzeby i oczekiwania naszych klientów, których traktujemy jako emitentów, przedsiębiorstw, inwestorów i pośredników obrotu. Spółki prowadzące obrót zorganizowany w ramach GK GPW pełnią funkcję integratora rynku. To nie my jesteśmy rynkiem. My tylko integrujemy interesy gospodarcze, które te grupy, jakie wymieniałem, reprezentują.

Widzimy swoją rolę jako wsparcie rozwoju gospodarczego i budujemy kulturę inwestowania. Tworzymy międzynarodowe centrum kapitałowe, co nie oznacza, że tworzenie centrum kapitałowego postrzegamy wyłącznie, bo raczej niekoniecznie, przez akwizycję, a raczej przez generowanie takich warunków i takiej płynności w poszczególnych obszarach, ażeby koszt pozyskania kapitału w złotych był jak najniższy i atrakcyjny potencjalnie nie tylko dla naszych emitentów i inwestorów, lecz także inwestorów i emitentów z zagranicy. To będzie bowiem w długim terminie działać na korzyść rozwoju polskiego systemu finansowego i polskiego rynku kapitałowego. Staramy się to osiągnąć poprzez zapewnienie najwyższych standardów i bezpieczeństwa obrotu w oparciu światowej klasy technologie dostępne dla wszystkich aktualnych i potencjalnych uczestników obrotu.

Bardzo ważnym w tej chwili slajdem i informacją jest struktura oferty produktowej GK GPW. Udało nam się przez ostatnie lata dość mocno zdywersyfikować naszą ofertę produktową. Proszę zauważyć, że nasza oferta nie składa się – tak jak jeszcze to powszechnie było rozumiane w latach 90. i na początku XXI w. – wyłącznie z segmentu akcji, które jednakże wciąż stanowią ok. 29% przychodów GK GPW. To są dane na koniec 2016 r. W tej chwili to już z powrotem 30%, ze względu na to ożywienie, które obserwujemy i o którym pani minister wspomniała. Od czwartego kwartału 2016 r. ten udział obecnie wzrósł. Ten segment jest wciąż podstawowy, ale osiągamy również dywersyfikację przychodów poprzez inne segmenty.

Przede wszystkim chciałbym zwrócić uwagę na rynek towarowy, tutaj na tym slajdzie zaznaczony na zielono, w przeciwieństwie do rynku finansowego czy instrumentów finansowych zaznaczonych na granatowo. Rynek towarowy już w tej chwili odpowiada za ok. 20% obrotu, jeśli chodzi o przychody. Tutaj mają państwo wymienione główne grupy produktowe, które w skład tych przychodów wchodzą.

Usługi post-tradingowe stanowią ponad 20% przychodu, zarówno poprzez usługi dokonywane bezpośrednio w grupie w ramach obsługi rynku towarowego przez izbę rozrachunkową IRGiT SA (Izbę Rozliczeniową Giełd Towarowych), jak i nasz udział w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych, w tym zakresie na poziomie 33%.

Wreszcie bardzo istotnie rosnącą grupą przychodów na poziomie ponad 13%, dającą stabilizację przychodów, jest sprzedaż informacji, zarówno z rynku instrumentów finansowych, jak i z rynku towarowego. To jest ten ostatni słupek.

W ramach rynku instrumentów finansowych, tak jak wspomniałem, od kilku lat uruchamiamy również nowe obszary. Wspomniałem o aktywowanym w formie zorganizowanej rynku obligacji, który w tej chwili odpowiada za ponad 3,3% przychodów. Rynek instrumentów pochodnych, oparty głównie o rynek equity, o rynek akcji, odpowiada w tej chwili za ok. 4% przychodów. Obsługa emitentów to ponad 7% przychodów. Obsługa członków i uczestników generuje nam ok. 5% przychodów.

Można powiedzieć, że ta dywersyfikacja spowodowała, że GK GPW jest w tej chwili dużo bardziej odporna na zmianę koniunktury czy cyklu koniunkturalnego niż w przeszłości. Rynki towarowe i rynki instrumentów finansowych są ze sobą bowiem cyklicznie mniej skorelowane. W związku z tym w różnych fazach cyklu rozwoju gospodarczego mogą wzajemnie uzupełniać strukturę przychodów i wygładzać w ten sposób strumień przychodów GK GPW.

Skoro mówimy o przychodach, to chciałbym poświęcić kilka słów na temat wyników finansowych grupy GPW w pierwszym kwartale 2017 r. i pokazać, jak kształtują się podstawowe wskaźniki. Przychody ze sprzedaży wzrosły w pierwszym kwartale o 11,4% na bazie kwartalnej i ponad 12% w skali rocznej. Zysk netto w skali rocznej zwiększył się o 23,6%, a na bazie kwartalnej spadł o 4%. Tutaj mieliśmy kilka kosztowych, takich istotnych, jednorazowych czynników, które nam ten wynik kwartalny obniżyły, ale bez jednego z istotnych czynników ten wynik byłby bardzo zbliżony do wyniku za czwarty kwartał i wynosiłby 31,5 mln zł. EBITDA (zysk operacyjny z amortyzacją) grupy wzrosła w skali rocznej o 14%, w skali kwartalnej jest nieznacznie niższa o 1,3%. Grupa utrzymuje wysoką dyscyplinę kosztową, która przekłada się na dużo niższy wzrost kosztów – tylko 0,9% w skali rocznej. Te jednorazowe czynniki kosztowe, o których wspomniałem, w pierwszym kwartale spowodowały wzrost poziomu kosztowego o 23%, jeśli chodzi

o kwartał do kwartału. Prawdopodobnie ten poziom spadnie w drugim kwartale. Tak czy inaczej, wskaźnik kosztów do przychodów kształtuje się na bardzo konkurencyjnym i zdrowym poziomie 51,1%.

O strukturze przychodów już wcześniej powiedziałem. Możemy tutaj prześledzić, jak to wyglądało w roku 2016. Tak czy inaczej, GK GPW utrzymuje średnioroczne, składane tempo wzrostu przychodów od roku 2008 w trendzie ponad 6% w skali rocznej.

Jednym z istotnych elementów, który pozwolił odbudować przychody właśnie w pierwszym kwartale, był wzrost obrotów, o którym pani minister już tutaj wspomniała. Obserwujemy, co nas najbardziej cieszy, wzrost tzw. wskaźnika obrotu, który przez wiele kwartałów, a nawet ostatnich lat, nie mógł się przebić przez barierę 40%. Stosunek wartości obrotów do kapitalizacji w tej chwili wynosi 43,5%. Natomiast wartość obrotu liczona według arkusza zleceń również jest najwyższa od 2012 r. na rynku akcji i przekroczyła w pierwszym kwartale 66 mld zł. Udaje nam się utrzymać średnią dzienną wartość obrotów na arkuszu zleceń, istotnie przewyższającą 1 mld zł. Sprzyja temu wzrost głównych indeksów giełdowych, które mają tutaj państwo przedstawione na wykresie. Jak mówię, nawet i nasz dzisiejszy wykres WIG20 również jest z powrotem w terytoriach zielonych, czyli odpowiada na zapotrzebowanie, jak myślę, nie tylko tej sali.

W ślad za wzrostem obrotów na rynku kasowym obserwujemy wzrosty obrotów na rynku instrumentów pochodnych. To jest podstawowa zasada, że płynny i głęboki rynek instrumentów kasowych jest warunkiem do rozwoju instrumentów pochodnych. Z kolei instrumenty pochodne dają możliwość lepszego zarządzania portfelami inwestycyjnymi przez profesjonalnych inwestorów instytucjonalnych i możliwość pogłębienia rynku w przypadku ograniczonej liczby akcji dostępnych do obrotu na rynku kasowym.

Dlatego nie jest dla nas niespodzianką, że największy przyrost w obrocie instrumentów pochodnych – 24,5% w skali rocznej – odnotowujemy w kontraktach terminowych na poszczególne akcje. W tej chwili sukcesywnie zwiększamy liczbę tych kontraktów. Ostatnim takim przykładem jest wprowadzenie nowego kontraktu terminowego na akcje Polimex-Cekop. Cieszy nas tutaj bardzo mocno udział firm handlujących na rachunek własny w obrotach instrumentami terminowymi. W pierwszym kwartale wynosił on 6%, w kontraktach indeksowych – 7,5%, w akcyjnych – już ponad 5%. To oznacza, że programy stymulowania płynności przede wszystkim w obszarze instrumentów pochodnych, które zostały uruchomione w ostatnich kwartałach, zaczynają przynosić pozytywne efekty.

Tytułem uzupełnienia pokażę tylko, jak przedstawia się w tej chwili pozycja GPW na tle giełd w regionie. Jeśli chodzi o kapitalizację, ustępujemy w zasadzie tylko giełdzie w Stambule. Kapitalizacja rynku akcji GPW w złotych wynosi ponad 450 mld zł, co nas pozycjonuje daleko do przodu w stosunku do regionu Europy Środkowo-Wschodniej.

W zasadzie kapitalizacja GPW jest porównywalna z połączoną kapitalizacją giełd wiedeńskiej, praskiej i budapeszteńskiej razem wziętych, co odpowiednio pozycjonuje Warszawę i rynek finansowy w Polsce jako poważne centrum w tym regionie. Oczywiście, jest to wciąż jeszcze dużo niżej niż w niektórych krajach europejskich, ale mam pełne przekonanie, że wraz z rosnącą koniunkturą i wyceną spółek oraz nowymi emisjami, które będą trafiać na rynek, ten dystans będziemy również nadrabiać.

Jeśli chodzi o wartość obrotu, czyli to, co wspomniałem, według danych na koniec marca mamy 67,2 mld zł na arkuszu zleceń. Ustępujemy tutaj tylko giełdzie tureckiej Borsa Istanbul i plasujemy się tutaj na 2. miejscu w regionie.

Nie mamy konkurentów, jeśli chodzi o liczbę notowanych spółek – prawie 900 spółek, łącząc rynek regulowany, podstawowy i NewConnect operujący w formule alternatywnego sytemu obrotu (ASO). Sięga w tej chwili blisko 900 spółek. Liczymy na to i jesteśmy przekonani, bo w planie są następne emisje, o których bliżej niestety nie mogę powiedzieć, ale wszyscy o tym wiemy z publikacji prasowych, że przebijemy tutaj barierę 900 spółek w tym roku. To wskazuje z kolei, że mamy dosyć duże rozdrobnienie emitentów. To są emitenci mali i średni, a więc musimy tak dostosowywać instrumenty inwestycyjne i sposób funkcjonowania rynków, żeby maksymalnie sprzyjać rozwojowi płynności właśnie w tych segmentach.

Generalnie GPW zajmuje w tej chwili 4. miejsce w Europie pod względem liczby spółek. Na tym slajdzie mamy porównanie podstawowych wartości, które reprezentuje i NewConnect, i główny rynek giełdowy, w rozbiciu na spółki krajowe i spółki zagraniczne. Rynek Catalyst to ten segment obligacji, który rozwijamy od 2009 r. W tej chwili mamy już 167 emitentów. Wartość emisji nieskarbowych – po wyłączeniu, oczywiście, obligacji skarbowych – sięga 70 mld zł.

Widzimy w planie nowe potencjalnie projekty, czyli firmy, które są podstawowymi kandydatami do upublicznienia, jak firmy rodzinne, firmy z portfeli funduszy private equity (PE), inne duże i średnie firmy działające w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, wreszcie spółki Skarbu Państwa lub ich spółki zależne, które mogą również korzystać z bezpośredniego dostępu do kapitału. W tej chwili identyfikujemy ponad 100 spółek jako potencjalnie zainteresowane wejściem na poszczególne segmenty rynku kapitałowego na giełdzie.

Tak jak pani minister wcześniej wspomniała, jesteśmy również dumni z NewConnect. Porządkujemy rynek NewConnect i w tym zakresie. Jest to jeden z największych tego typu segmentów, jeśli chodzi o liczbę obsługiwanych spółek w Europie. Można powiedzieć, że jesteśmy na radarze nawet rozwiniętych krajów europejskich, jeśli chodzi o doświadczenia w budowaniu tego typu rynku. Dotychczas 54 spółki przeniosły się na parkiet główny od 2009 r. Wzmacniamy wiarygodność i jakość tego rynku poprzez zaostrzenie nadzoru. Zwiększamy w tej chwili nacisk na jakość i terminowość wypełniania obowiązków informacyjnych przez tych małych i średnich emitentów, z jednej strony edukując ich, a z drugiej strony zapewniając ich akcjonariuszy i inwestorów, że inwestują w sposób świadomy i bezpieczny, oczywiście, na tyle, na ile podwyższone ryzyko tego typu emitentów może pozwalać.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Przepraszam, tylko mam prośbę. Z racji tego, że część posłów będzie musiała wracać do Sejmu, a te materiały, które giełda przygotowała, są bardzo wyczerpujące, moglibyśmy troszeczkę przyspieszyć, żebyśmy mogli jeszcze przejść do dyskusji.

Wiceprezes GPW Jacek Fotek:

Dobrze. Postaram się już bardzo szybko przejść przez następne slajdy.

Pod względem liczby ofert w 2016 r. zajęliśmy 3. miejsce. Jeśli chodzi o wartość IPO, byliśmy dalej. Nie była to kwota bardzo znacząca, ale jesteśmy przekonani, że w roku 2017 ta pozycja GPW się zwiększy. Dość powiedzieć, że mieliśmy już pięć debiutów na rynku głównym o wartości ponad 2,3 mld zł, a zatem znacznie więcej w ciągu tych pierwszych kilku miesięcy do kwietnia włącznie niż w całym ubiegłym roku. Największą emisją była właśnie emisja Dino Polska SA o wartości ponad 1,6 mld zł.

Naszą siłą do tej pory była duża baza krajowych inwestorów instytucjonalnych i zamierzamy to rozwijać. O to trzeba bardzo mocno dbać, bowiem zagranica przychodzi tam i dostarcza swojej płynności, gdzie jest duża baza inwestorów instytucjonalnych krajowych, tworzących odpowiednią płynność. Stąd zmiany w OFE, które miały miejsce w ubiegłych latach, tak mocno – można powiedzieć – wystraszyły również inwestorów zagranicznych, ale nie na tyle mocno, żeby ich udział w obrotach w tym zakresie się zmienił. Ten slajd pokazuje, że segment inwestorów zagranicznych ma wciąż największy udział, jeśli chodzi o portfolio obrotów na GPW. Inwestorzy instytucjonalni krajowi zajmują 2. miejsce – 34%, inwestorzy indywidualni – 13%. Inwestorzy indywidualni i inwestorzy krajowi są też najbardziej aktywni. Ich poziom odnawiania portfela to ok. 60%.

Olbrzymi potencjał tkwi również w segmencie oszczędności Polaków. Tak jak wcześniej powiedziałem, 75% to gotówka i depozyty bankowe, w tym 62% depozyty i 13% gotówka. Jest więc bardzo duży potencjał kanalizowania części tych środków w kapitał długoterminowy przy odpowiednich, dostępnych produktach inwestycyjnych, jak również zachętach ze strony rządowej, do czego bardzo mocno będę tutaj namawiał. Akcje w tej chwili to tylko 3,4% oszczędności Polaków. To bezpośrednie oszczędności, poza funduszami. Jeszcze mniej stanowią w tej chwili obligacje korporacyjne.

Ważną rolę pełni edukacja, jak również wspólne inicjatywy z uczestnikami rynku i programy Ambasador Giełdy Papierów Wartościowych, o których pani minister wspo-

mniała, a które polegają na aktywizacji bankowych kanałów sprzedaży na rynku kapitałowym. To jest projekt, który na pewno będziemy kontynuować wspólnie z największymi bankami działającymi na polskim rynku, zarówno polskimi, jak i z udziałem zagranicznym.

Ostatni element. Potencjał do dalszego wzrostu płynności i *free float* na rynku kapitałowym jest kluczowy w sukcesie. Proszę zauważyć, że w tej chwili znajdujemy się jako rynek kapitałowy w Polsce – to jest ten zielony okrąg – bardzo blisko granicy między rynkiem wschodzącym a rozwiniętym, czyli jako całość, proszę państwa, nie jesteśmy w tak wczesnej fazie rozwoju. Oczywiście są pewne segmenty, które są w bardzo wczesnej fazie rozwoju, natomiast jako rynek kapitałowy, biorąc pod uwagę wskaźnik płynności obrotu i kapitalizacji w stosunku do PKB, jesteśmy już blisko granicy przejścia z segmentu rynków wschodzących zaawansowanych do rynków rozwiniętych. Tak nas zaczynają nawet postrzegać coraz większe grupy inwestorów zagranicznych. To na krótką metę wiąże się z pewnymi ryzykami, ale na długą metę jest to absolutnie duża szansa dla polskiego rynku finansowego.

Kilka słów na temat osiągnięć i dalszych planów rozwojowych. W ostatnim okresie roku 2016 i w roku 2017 pozyskaliśmy dziewięciu nowych członków giełdy, którzy rozpoczęli handel na GPW. Dopuściliśmy już i uruchomimy w najbliższym czasie współpracę z Interactive Brokers. To jest największy broker detaliczny w Europie. Na pewno będzie to nowy impuls do wzrostu płynności.

Rozwijamy programy wspierania płynności. Kontynuujemy politykę cenową wspierającą płynność. Będziemy również dalej rozmawiać z rynkiem na temat zmian cennikowych i obniżenia opłat dla części inwestorów, szczególnie tych, którzy dostarczają płynności na poszczególne segmenty.

Sprzedajemy nowe rodzaje informacji, przede wszystkim dane non-display dla profesjonalnych uczestników. Uruchomiliśmy już sześć nowych kontraktów terminowych na akcje oraz kontrakty walutowe. Wprowadziliśmy nową segmentację na rynku NewConnect. Uruchomiliśmy trzy nowe indeksy sektorowe.

O inicjatywach edukacyjnych w części już tutaj wspomniałem. Spotykamy się z inwestorami. Promujemy polski rynek w kraju i za granicą, m.in. w Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Francji, Holandii, Austrii, Szwecji, Izraelu, Chinach i Hong Kongu. W tych krajach będziemy dalej obecni w najbliższym czasie.

Wdrożyliśmy nowy system X-Stream Clearing firmy Nasdaq w Izbie Rozliczeniowej Giełd Towarowych (IRGiT). Uzyskaliśmy zgodę Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie platformy aukcyjnej CO2. Wprowadziliśmy usługę raportowania transakcji na rynku pozagiełdowym (OTC) w ramach systemu raportowania danych transakcyjnych Towarowej Giełdy Energii (RRM TGE).

Najbliższe plany na przyszłość to jest element, który na pewno państwa może zainteresować. W zakresie rozwoju to rozwój programów wspierania płynności na rynkach akcji, na rynku obligacji skarbowych Treasury BondSpot Poland (TBSP), na rynku obligacji korporacyjnych i towarowych. Jeśli chodzi o rozwój rynku instrumentów dłużnych, planujemy promocję publicznych emisji obligacji dłużnych i emisji obligacji korporacyjnych oraz potencjalne utworzenie nowych platform elektronicznych do obrotu instrumentami dłużnymi.

Planujemy przejęcie organizacji fixingu stawek referencyjnych WIBID (Warsaw Interbank Offer Bid Rate) i WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate) oraz zwiększenie współpracy z bankami w tym zakresie. To jest bardzo ważne, żeby rynek kapitałowy i rynek bankowy w tym względzie się zbliżały. Wprowadzamy kolejne promocje cennikowe na opłaty w obszarze akcji, obligacji i instrumentów pochodnych. Będziemy wprowadzać i promować – za chwilę o tym dwa słowa więcej – nowe instrumenty finansowe, przede wszystkim real estate investment trust (REIT). Będziemy kontynuować rozwój exchange-traded fund (ETF) i rozwój instrumentów pochodnych na akcje. O tym już wspomniałem. W planach są nowe produkty strukturyzowane jako alternatywa dla rynków zagranicznych.

Przygotowujemy się do wprowadzenia unijnych dyrektyw i rozporządzeń, w tym rozporządzenia w sprawie nadużyć na rynku (MAR) i dyrektywy w sprawie rynków

instrumentów finansowych (MiFID II). Aktywnie uczestniczymy w pracach konsultacyjnych. Bardzo ważne jest obowiązywanie od 1 stycznia nowego rozporządzenia unijnego o indeksach. Tutaj potrzebujemy też dostosowania naszych polskich regulacji do wymogów wynikających z tego rozporządzenia.

Będziemy kontynuowali projekt Instytutu Analiz i Ratingu. Chcemy budować kulturę ratingu w Polsce. Będziemy zwiększać pokrycie analityczne małych i średnich spółek, w szczególności w obszarze ryzyka kredytowego. Będziemy realizować plany autoryzowania IRGiT jako central counterparty (CCP).

Jeszcze będziemy tutaj, tak jak powiedziałem, kontynuować promocję polskiego rynku kapitałowego. Planujemy Polish Capital Market Day w Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych, Skandynawii, Chinach i Izraelu, jak również konferencje inwestorskie w innych krajach. Tak jak było tutaj na ten temat wspomniane, podpisaliśmy już porozumienie o współpracy strategicznej ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych.

Będziemy prowadzić i kontynuować prace nad budową akceleratora dla start-upów. Największe giełdy światowe w tej chwili tego typu inicjatywy uruchamiają. To są nie tylko inicjatywy pożyteczne dla rynku finansowego, ale również bardzo wysoko dochodowe. Zarówno London Stock Exchange i New York Stock Exchange, jak i w trochę innej formule Deutsche Börse, tego typu projekty i właśnie tego typu platformy uruchamiają. Giełda Papierów Wartościowych prace w tym kierunku też będzie rozwijać.

Działania i przedsięwzięcia edukacyjne są na stałe wpisane w naszą misję. Oczywiście, będziemy je kontynuować.

Będziemy uczestniczyć w regionalnych inicjatywach dotyczących roli Warszawy jako centrum finansowego, ale przede wszystkim poprzez budowanie głębokości i szerokości naszego rynku. Chodzi o budowanie płynnego rynku finansowego, bo w ten sposób będziemy przyciągać również emitentów i inwestorów z zewnątrz.

W obszarze technologicznym stworzymy mechanizm raportowania i wyliczania stawek WIBID i WIBOR. Pierwsze notowanie stawek WIBOR, przejęte przez GPW Benchmark, będzie miało miejsce 30 czerwca br., a więc już za kilkanaście dni. Będziemy rozbudowywać usługi kolokacji dla uczestników rynku. Podpisaliśmy umowę z Asseco Polska dotyczącą dostawy oprogramowania front-end do handlu giełdowego. Będziemy tutaj silnym partnerem dla przemysłu IT i naszych głównych partnerów, uczestników, firm maklerskich. Nowy system transakcyjny X-Stream firmy Nasdaq w TGE już w tej chwili w zasadzie działa.

Kilka słów na temat tych produktów, które w tej chwili są naszą potencjalnie główną szansą. Takim kluczowym przykładem są REIT-y. W rękach inwestorów zagranicznych jest 95% nieruchomości komercyjnych. Kapitał polski uczestniczy w tym zakresie w niewielkim procencie. Instrumentami, które mogą odmienić sytuację, sprzęgać interes polskich inwestorów i obywateli w tym obszarze, dywersyfikować tutaj – powiedzmy – ich portfel inwestycyjny, są właśnie tzw. Real Estate Investment Trusts.

Te wehikuły są bardzo dobrze znane na rynkach dojrzałych, szczególnie w Stanach Zjednoczonych. Dają bardzo dobrą dywersyfikację portfela i pozwalają partycypować w zyskach z nieruchomości osobom indywidualnym. Są pewnym sprzęgłem pomiędzy niewielką skalą inwestycyjną osób indywidualnych a dużą skalą finansową poszczególnych projektów inwestycyjnych i aktywów w obszarze nieruchomości. Takie trusty są notowane na giełdach, stąd każdy inwestor ma dostęp do tych instrumentów i dywidend z zysków.

Oczywiście, żeby odniosły sukces, muszą być pewne stymulatory, w tym i stymulatory fiskalne. W USA są zwolnione z podatku CIT. Wiemy, że plany w tym obszarze są prowadzone w tej chwili w Polsce. Było również sygnalizowane, że stymulatory po stronie podatku od zysków kapitałowych będą wbudowane właśnie w te instrumenty. Będziemy to wspierać. Na temat zalet REIT-ów dla gospodarki już dużo powiedziano. Chcę tylko powiedzieć, że aktywizują ten nowy kapitał krajowy, wpływają na rozwój rynku wynajmu nieruchomości, tworzą nowe miejsca pracy i tworzą nowe dochody budżetowe.

Następnym projektem, który jest wart rozpatrzenia w skali gospodarczej, jest rynek rolny organizowany w GK GPW. Jesteśmy jednym z największych producentów rolnych w Europie. Kto jest koordynatorem projektu? Rozmawiamy w tej chwili z Ministerstwem

Rolnictwa i Rozwoju Wsi, które powołało grupę roboczą, w skład której wchodzą przedstawiciele Departamentu Rynków Rolnych, Agencji Rynku Rolnego, Komisji Nadzoru Finansowego i grupy kapitałowej giełdy.

Celem projektu jest zbudowanie elektronicznej platformy obrotu instrumentami opartymi o różne towary rolne. W pierwszej kolejności planujemy wprowadzić instrumenty oparte o ceny pszenicy zwyczajnej. Wybór podyktowany jest masowością tego produktu w Polsce, czyli potrzebami naszej gospodarki, bo produkujemy ok. 11 mln t rocznie, a także relatywnie dobrymi możliwościami standaryzacji, a to jest podstawowa cecha, która wyróżnia zorganizowany rynek towarowy w stosunku do rynku niezorganizowanego.

Najważniejsze cele do uzyskania to koncentracja podaży, która pozwoli na tworzenie dużych, jednorodnych partii towaru, czego oczekują odbiorcy, a także standaryzacja umów i produktów. Właśnie ten brak standaryzacji wskazywany jest przez uczestników rynku jako jedna z kluczowych kwestii. Jednorodny, dobrze działający monitoring jakości produktów w skali kraju przełoży się na większą czytelność rynku. Gwarancja wykonania transakcji przez jej uczestników w sensie zapewnienia rozliczenia i dostawy oraz dostosowanie skali, struktury i efektywności produkcji do potrzeb i wymogów rynku to kolejne cele.

Intencją jest to, aby platforma funkcjonowała w skali całego kraju jako miejsce, gdzie wyznaczane są cele referencyjne dla uczestników rynku, żeby była miejscem celotwórczym i miejscem zapewniania płynności w tym zakresie. Wreszcie to pozwoli nam zwiększyć konkurencyjność wobec kontrahentów z UE i krajów trzecich. Postępująca liberalizacja handlu może stanowić zagrożenie, jeżeli nie zostaną stworzone skuteczne mechanizmy zwiększające konkurencyjność polskiego rynku. To jest na pewno obszar strategiczny, który można tutaj zagospodarować.

Chcemy również potencjalnie poszerzyć naszą ofertę poprzez budowę platform zorganizowanych dla innych segmentów rynku finansowego. Grupa Kapitałowa Giełdy Papierów Wartościowych jako centralna instytucja organizująca obrót instrumentami finansowymi w Polsce jest gotowa rozwijać swoją ofertę skierowaną do sektora bankowego i inwestorów instytucjonalnych. Takie platformy w swojej ofercie produktowej posiadają inne dojrzałe giełdy, takie jak London Stock Exchange, Deutsche Börse czy Singapore Stock Exchange. W tym względzie widzimy duży potencjał wzrostu. Takimi obszarami, w których widzimy możliwość dość szybkiego wzrostu rynku i płynności, są rynki obligacji skarbowych, korporacyjnych i hipotecznych listów zastawnych. To także o uruchomienie platformy zorganizowanej rynku pieniężnego i platformy zorganizowanej rynku instrumentów pochodnych, w tym na stopy procentowe i waluty. Przede wszystkim chodzi o to, ażeby móc odpowiedzieć na ofertę głównych, profesjonalnych uczestników, który do tej pory zawierają te transakcje na rynku pozagiełdowym (OTC).

Reorganizacja obrotu na rynku finansowym – przez uruchomienie zorganizowanego rynku kierowanego ceną dla obrotu hurtowego i pakietowego – może przynieść szereg istotnych i wymiernych korzyści dla całego polskiego rynku finansowego. Przede wszystkim może skoncentrować obrót obligacjami w ramach systemu rynków Catalyst w jednym miejscu. Ponad 80% obrotu tymi obligacjami, notowanymi na rynku Catalyst, jest realizowana obecnie na rynku OTC, czyli poza obrotem giełdowym, inaczej niż w przypadku akcji. Odpowiednio dostosowana platforma może tę sytuację zmienić. W związku z tym może doprowadzić do skokowego zwiększenia płynności rynku obligacji korporacyjnych.

Zwiększenie płynności stworzy obiektywny mechanizm wyceny instrumentów dłużnych dla inwestorów instytucjonalnych i funduszy inwestycyjnych, bowiem dotychczas częstokroć fundusze inwestycyjne nie wyceniają po cenie rynkowej, ale po cenie modelowej, która częstokroć, szczególnie w sytuacjach likwidacji portfeli, przyczynia się do bardzo dużego wzrostu ryzyka inwestycyjnego Polaków. Stworzenie obiektywnego mechanizmu wyceny instrumentów dłużnych dla inwestorów instytucjonalnych w związku z tym jest elementem kluczowym.

Następnym elementem jest wykorzystanie synergii i sprzężenia zwrotnego między rynkiem pieniężnym i innymi rynkami instrumentów finansowych dla dalszego wzrostu

płynności. Efektywny i dobrze skoncentrowany rynek pieniężny może dostarczać również i odpowiedniego sprzężenia zwrotnego dla zwiększenia płynności w innych segmentach rynku kapitałowego i finansowego.

To wreszcie wykorzystanie potencjału rynku poprzez dostarczenie odpowiedniej oferty platform obrotu w świetle zmian regulacyjnych i ewolucji technologicznej obrotu finansowego. Coraz więcej mamy nowoczesnych technologii, również międzynarodowych, ale i lokalnych, które pozwalają skoncentrować obrót, dotychczas odbywający się właśnie w segmencie bezpośrednim OTC, na platformie elektronicznej, co będzie bezpieczniejsze i bardziej przejrzyste dla wszystkich uczestników, jak i w tym względzie budujące pozycję naszego rynku finansowego.

O pozyskaniu nowych emitentów już wcześniej mówiłem, więc tutaj nie będę się powtarzał. Mają państwo pokazane w prezentacji, jakie są nasze najbliższe plany w tym względzie.

Chciałbym również wskazać, gdzie potencjalnie możemy się pozycjonować w horyzoncie kilku- i kilkunastoletnim, a może nawet szybciej, jeśli chodzi o przejście z *advanced emerging markets*, czyli z segmentu, w jakim jesteśmy w tej chwili, z tej grupy krajów, do *developed markets*. Oczywiście, na drabince będziemy niżej, ale w towarzystwie znacznie lepszym.

Głosy inwestorów, w tym inwestorów grupy kapitałowej giełdy, w tym zakresie są mieszane. W krótkim terminie, oczywiście, to rodzi w pewnym sensie dodatkowe ryzyka i koszty związane z nową grupą docelową dla części inwestorów i pośredników, natomiast z punktu widzenia innych inwestorów to będzie pozycjonować nasz rynek w długim terminie w znacznie lepszym koszyku i dostarczać możliwość dosięgnięcia grupy tych inwestorów, którzy w dużej mierze w tej chwili koncentrują się właśnie w segmencie rynków rozwiniętych. Wydaje się, że to jest strategiczna konieczność, żeby w długim okresie nasz rynek kapitałowy się pozycjonował.

O pozytywnym odbiorze przez inwestorów tego, co w tej chwili się dzieje na giełdzie czy w grupie giełdy i związanych z tym planów, niech świadczy fakt – to, co obserwujemy po prostu w twardych liczbach i w decyzjach inwestorskich. Wzrost kapitalizacji grupy giełdy, który w tej chwili już przekroczył 2 mld zł, na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy dał naszym akcjonariuszom ponad 50% stopy zwrotu, włączając w to naszą dywidendę.

Oczywiście, to nie jest tylko efekt naszych działań, bo to jest też efekt w pewnym sensie zwiększonej koniunktury rynkowej w naszym podstawowym segmencie, ale on również pokazuje, jaki potencjał – przy sprzyjającej polityce rządu, przy sprzyjającym otoczeniu makroekonomicznym, przy podejmowanych właściwych decyzjach – tkwi w ocenie naszego rynku kapitałowego przez inwestorów i w pozycji finansowej, oczywiście, organizatora tego obrotu. Mamy pełne przekonanie, że wspólnie z państwem, ze wszystkimi uczestnikami, z prawodawcą i z regulatorem oraz ze wsparciem instytucji rządowych, naszych partnerów, uczestników, firm inwestycyjnych i banków, ale przede wszystkim decyzjami inwestorów i emitentów, będziemy tę wartość pomnażać, czego sobie, GPW, zarządowi i wszystkim państwu życzę. Dziękuję bardzo za uwagę.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo, panie prezesie. Proszę państwa, oczywiście, dostali państwo w materiałach te informacje, przygotowane zarówno przez ministerstwo, jak i przez giełdę.

Dostali państwo również raport o rynku kapitałowym, powstały we współpracy WiseEuropa z Fundacją Przyjazny Kraj. Z racji tego, że dostali państwo ten materiał, to bardzo poproszę pana Macieja Bitnera o bardzo krótką prezentację tego materiału, a później przejdziemy już do dyskusji. Bardzo proszę.

Główny ekonomista Fundacji Warszawski Instytut Studiów Ekonomicznych i Europejskich WiseEuropa Maciej Bitner:

Dziękuję, panie przewodniczący. Szanowni państwo, na stolikach wyłożyliśmy materiały. Zachęcam, żeby je przejrzeć. To są tylko trzy strony, pokazujące bardzo punktowo i skrótowo to, co wynika z tego, co nazwaliśmy obywatelską strategią dla rynku kapitałowego.

Grupa entuzjastów rynku kapitałowego pracujących w fundacji WiseEuropa, przy współpracy właśnie z Fundacją Przyjazny Kraj, lecz także samą giełdą i Krajowym Depo-

zytem Papierów Wartościowych, przeprowadziła takie badanie na zasadzie wywiadów z praktykami i z ekspertami z różnych stron rynku kapitałowego, od regulatorów, przez – powiedzmy – sektor publiczny, poprzez uczestników rynku, inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych. Z tego badania wyłoniła się pewna diagnoza oraz zestaw rekomendacji.

Chciałbym powiedzieć przede wszystkim o tych rekomendacjach, ale muszę też powiedzieć kilka zdań o tej diagnozie, dlatego że ten raport jednak w swojej diagnozie jest nieco bardziej pesymistyczny niż to, co powiedziała tutaj pani minister, czy powiedział pan prezes Fotek. Jeśli część z państwa może nie tak uważanie wysłuchała tej prezentacji pana prezesa Fotka, to mogłaby dojść do wniosku, że właściwie wszystko zmierza w jak najlepszym kierunku, giełda czyni bardzo dużo różnych wysiłków na bardzo wielu polach, niekoniecznie też w całości dla mnie zrozumiałych, z czego na dłuższą metę będzie jakiś sukces, a rząd właściwie powinien się tylko temu przyglądać i od czasu do czasu bić brawo. Tymczasem nam się wydaje, co właśnie wypłynęło z tych rozmów z uczestnikami rynku, że jednak jest szereg barier dla rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Nie tyle może samej grupy GPW, o ile właśnie tego ekosystemu rynku kapitałowego, czyli właśnie ludzi i przedsiębiorstw. Bez przezwyciężenia tych barier nie mamy co marzyć o tym, że tu będzie jakieś regionalne centrum kapitałowe, że rola giełdy w finansowaniu polskiej gospodarki dalej będzie taka duża jak teraz, czy nawet będzie rosła.

Wśród głównych problemów wymieniłbym na pewno ochronę interesów akcjonariusza mniejszościowego. To jest coś, co w Polsce, niestety, jest bardzo słabo rozwinięte. Mamy dobre prawo i dobrze to wygląda w teorii, ale w praktyce, niestety, wygląda to zupełnie inaczej. Przykładowo, nie udało nam się znaleźć chociaż jednego przypadku, żeby akcjonariusze mniejszościowi wytoczyli skutecznie proces zarządowi o to, że ich interesy są naruszane, żeby ten proces zakończył się jakimś odszkodowaniem. Formalnie zarząd i rada nadzorcza odpowiadają nawet własnym majątkiem za naruszenie interesów akcjonariuszy mniejszościowych, podczas gdy w praktyce nigdy taka odpowiedzialność się nie zrealizowała.

Inna sprawa. Pan prezes Fotek mówił o tym, że fundusze inwestycyjne są gotowe do pośredniczenia w tym, żeby przekierować środki drobnych inwestorów właśnie na giełdę, żeby oni też mogli partycypować w tym wzroście. Zrobiliśmy badanie opłat, które pobierają fundusze inwestycyjne w Polsce, fundusze akcyjne. Średnio te opłaty wynoszą 3,9 p.p. Są na poziomie cztery razy większym niż pobierają je liderzy europejscy i prawie 10 razy większe niż w Stanach Zjednoczonych. Można się spodziewać, że giełda średnio daje zarobić 8% rocznie, przynajmniej historycznie dawała. Jeżeli 4%, czyli połowa z tego, trafia jako prowizja do funduszy inwestycyjnych, to zostanie z tego, niestety, tylko ta druga połowa, a jeżeli to nie będzie 8%, tylko 6%, to zostaje już tylko 2%.

Nie ma co się dziwić, że w takiej sytuacji Polacy wybierają jednak depozyty bankowe, a nie fundusze inwestycyjne. To jest problem regulacyjny. Pan prezes Fotek wspomniał o dyrektywie MiFID II. Nie wiem, na ile to państwu coś mówi, ale jednym z elementów tej dyrektywy jest właśnie kwestia tych opłat. Komisja Europejska, widząc tę lukę w rozwoju rynku między Europą a Stanami Zjednoczonymi, także tam upatruje – w wysokich opłatach. To nie jest tylko problem polski. To jest też problem europejski. Właśnie ta dyrektywa ma jakoś wyjść temu naprzeciw. Nie musimy tylko jakby wdrażać tych dyrektyw zewnętrznych. Należałoby ten problem jakoś podjąć również na gruncie krajowym.

To jest na pewno kwestia sądownictwa i jego roli na rynku kapitałowym. Bardzo wiele problemów kończy się w sądach, które nie są przygotowane do rozstrzygania trudnych zagadnień. Nie ma żadnej specjalizacji dotyczącej rynku kapitałowego czy w sądach, czy w wydziałach, czy w prokuraturach. Specjalizują się adwokaci i to oni, niestety, są tutaj na uprzywilejowanej pozycji, a na tym traci cały rynek.

Na pewno takim problemem, który wszyscy na pierwszym miejscu wymieniają, jest kwestia napływu kapitału na giełdę, po ograniczeniu składki na otwarte fundusze emerytalne, praktycznie jej likwidacji, jeśli chodzi o przepływ netto, bo mamy suwak bezpieczeństwa, który transferuje te środki do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, więc środki z OFE odpływają. Nie ma tu niczego na widoku, poza na razie zapowiedzianym i oczekiwanym przez rynek programem budowy kapitału, czyli nowych funduszy emerytalnych, których

utworzenie zapowiedziało Ministerstwo Rozwoju na zasadzie dobrowolnej, ale jednak z jakąś zachętą. Tu jest pewna luka kapitałowa, o której też dobrze byłoby pomyśleć.

Tu mógłbym kilka jeszcze innych rzeczy powiedzieć. W sumie zachęcam do przeczytania tych trzech stron materiału, a w najlepszym wypadku samego raportu „Wiatr w żagle. Obywatelska strategia dla polskiego rynku kapitałowego", który te wątki bardziej rozwija. Natomiast można to podsumować, że rynek kapitałowy nie oczekuje od rządu czy od państwa polskiego jakichś zastrzyków finansowych. Tu bardziej chodzi o uporządkowanie pewnych kwestii regulacyjnych, że to nadregulacje albo złe regulacje powodują, że ten rynek rozwija się wolniej niż by mógł. Uważaliśmy, że co należałoby w pierwszej kolejności zrobić?

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Niedługo będę musiał też już poprosić o podsumowanie, jeśli można by było, bo musimy jeszcze posłów dopuścić do głosu.

Główny ekonomista fundacji WiseEuropa Maciej Bitner:

Dobrze. To może powiedzmy, że wybiorę sobie ze trzy sprawy z tej listy.

Na pewno powiedziałbym o utworzeniu jakiegoś centralnego sądu dla rynku kapitałowego, który rozpatrywałby te skomplikowane sprawy, związane np. właśnie z tym nadużyciem pozycji akcjonariusza dominującego w spółce. Sąd na wzór Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, którego tryb działania, jak się wydaje, daje dobry precedens w kierunku poszerzenia i takiego bardziej wyspecjalizowanego sądownictwa.

Na pewno ważnym postulatem jest prywatyzacja środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych, tzn. zmiana statusu własnościowego, który jest na razie niezbyt określony, więc nie wiem, czy należy tutaj mówić o prywatyzacji. Chodzi o to, krótko mówiąc, żeby te środki trafiły do obywateli i żeby znikła groźba przejęcia całości tych środków w jakimś momencie, tym lub innym, przez państwo polskie w razie jakichś nagłych potrzeb finansowych, które to potrzeby mogą nigdy nie nastąpić. To się może nigdy nie wydarzyć, ale inwestorzy się niestety tego boją i to blokuje napływ środków do spółek, blokuje ich rozwój. Jest to w tym momencie sprawa absolutnie priorytetowa. Myślę, że propozycje zgłoszone w lipcu są jakoś dla rynku tutaj satysfakcjonujące, ale trzeba je wdrożyć w życie.

Może ostatnią sprawą jest przyjrzenie się tym pracom, które toczą się w Komisji Europejskiej w Brukseli nad unią rynków kapitałowych. To jest pewna siła, którą należałoby wykorzystać do lepszego rozwoju naszego rynku, do jakiegoś lepszego pozycjonowania polskiej giełdy. Natomiast jest bardzo duży strach na rynku, wynikający też z niewiedzy, że to jest siła, która może jakoś nasz rynek zniszczyć albo nim zachwiać w ten sposób, że tak naprawdę tu będzie jeden wielki rynek europejski i polska giełda zniknie. Jeżeli nie chcemy, żeby do czegoś takiego doszło, to trzeba przeciwdziałać wcześniej, na etapie lobbingu regulacyjnego w Brukseli, na etapie konsultacji tych dokumentów i aktywnej roli polskich podmiotów tam, ale też przygotowywania się tu, bo to jest pewne zagrożenie. Może nie za rok, dwa, ale za 5–10 lat może być tak, że polska giełda, ze względu na – powiedzmy – mniejszą konkurencyjność, jak też ze względu na te kłopoty w sferze regulacji i otoczenia giełdy, będzie mniejszym magnesem dla przedsiębiorstw polskich niż to jest do tej pory, a łatwiej będzie im przejść na te parkiety zagraniczne. Dobrze, to dziękuję bardzo.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

To dziękuję. Dziękuję bardzo za materiały. Proszę państwa, otwieram dyskusję. Bardzo proszę, kto chciałby zabrać głos? Bardzo proszę. Tutaj są mikrofony. Drugi mikrofon jest już włączony. Panie pośle, bardzo proszę.

Poseł Waldemar Olejniczak (PiS):

Waldemar Olejniczak.

Przede wszystkim, patrząc na tabele wzrostów, myślę, że pan prezes powinien nam podziękować, bo przez te dwie godziny prawie 1% odrobiliśmy na indeksie WIG i na WIG20, podobnie na funduszach, a więc to bardzo dobry sygnał, bo było czerwono.

Po drugie, mam pytanie. Tu pani minister mówiła o nowych firmach, o nowych inwestorach wchodzących na giełdę, ale nie powiedziała nam o firmach wychodzących. Jak ta sytuacja wygląda? Wiemy, że część inwestorów opuszcza giełdę. Dlaczego? Nie powinno być czegoś takiego.

Jeszcze jedno pytanie. Czy będzie korekta? Jaka i kiedy? Jeśli można, pytanie kieruję do pana prezesa. Dziękuję bardzo.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję. Pani minister, czy zbierzemy kilka pytań i później odpowiemy, czy na bieżąco? To poprosimy tutaj o mikrofon. Będzie kilka pytań. Trzy pytania i później poprosimy o odpowiedź.

Wiceprezes Stowarzyszenia Inwestorów Giełdowych Damian Patrowicz:

Damian Patrowicz, Stowarzyszenie Inwestorów Giełdowych.

Chciałem się przyłączyć do dyskusji i zadać pytania, ponieważ niektóre statystyki naszego rynku, oczywiście, wyglądają bardzo fajnie, natomiast tutaj bardzo dobrze pan powiedział, że spółek schodzących z parkietu… Oczywiście, wchodzących na parkiet jest kilka, czy tam kilkanaście ma być w tym roku, natomiast wychodzących z tego parkietu niestety będzie znacznie więcej. To trzeba jasno powiedzieć. Tak samo jest, jeżeli chodzi o liczbę inwestorów, bo liczba inwestorów indywidualnych z roku na rok coraz… Inaczej, liczba otwartych rachunków maklerskich, czyli takiego środka, przy pomocy którego inwestorzy mogą inwestować, jest coraz niższa, więc de facto liczba inwestorów na rynku cały czas spada. To jest efekt nadmiernej regulacji.

Stąd mam pytanie, ponieważ w tej chwili mamy regulatora rynku, który zamiast się otwierać np. na nowe podmioty na rynku czy na obniżenie opłat i prowizji, tak jak jest w Stanach Zjednoczonych, gdzie na giełdach… Można sobie porównać w ogóle strony internetowe GPW i Nasdaqa. Na stronie Nasdaqa mamy np. porównanie brokerów, który jest najtańszy, który oferuje najlepsze usługi. U nas czegoś takiego po prostu nie ma, ponieważ giełda de facto nie jest w ogóle nastawiona na dialog w sprawie obniżenia opłat transakcyjnych. Jesteśmy w tej chwili jednym z droższych rynków w Europie. Ponadto Komisja Nadzoru Finansowego w swoich postulatach legislacyjnych, ponieważ trzeba z tym walczyć, zapowiedziała, że będzie po prostu blokować strony internetowe brokerów, którzy chcą oferować inne usługi transakcyjne czy lepszą obsługę transakcyjną tam, gdzie ludzie chcą inwestować.

Teraz mam pytanie. Czy po prostu mamy zostać taką przysłowiową Koreą Północną, jeżeli chodzi o rynek giełdowy? Widać gdzieś od 5–6 lat, że te regulacje są coraz groźniejsze. Zamiast np. dopuszczać podmioty, które oferują lepsze i tańsze usługi, to będziemy po prostu się odgradzać przy pomocy blokady Internetu itd. Oczywiście, tak też można robić, tylko nie wiem, czy to jest do końca…

Mam jeszcze jedno pytanie, ponieważ w tej chwili o tym się nie mówi, że KNF jako nadzorca np. blokuje handel bardzo wieloma spółkami na rynku, doprowadzając do ich zawieszenia. Wczoraj mieliśmy przypadek, gdzie tak de facto jako uzasadnienie zawieszenia było wyłącznie przepisanie ustawy, że KNF może takie coś zrobić. Nie było napisane, dlaczego to zrobiła, ani nic poza tym, tylko po prostu przepisała wprost ustawę. Mam pytanie: Czy organ legislacyjny, czyli Sejm, ma zamiar coś z tym zrobić? Jeżeli tak dalej będziemy robić, to niedługo z tego rynku nic nie zostanie. Wszyscy będą sobie inwestować albo na Foreksie, albo na giełdzie w USA. No, i będzie tyle, tak?

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo. Pan przewodniczący Zubowski.

Poseł Wojciech Zubowski (PiS):

Dziękuję. Panie przewodniczący, pani minister, panie prezesie, szanowni państwo, cieszę się, że mamy okazję rozmawiać, bo ostatnie spotkanie Komisji Skarbu Państwa z prezesem GPW to był maj 2015 r. Wtedy jeszcze mieliśmy okazję rozmawiać z panem Tamborskim, jeżeli dobrze kojarzę.

Kilka pytań po tych prezentacjach. Tutaj też posłużę się danymi z roku 2015, o których wtedy rozmawialiśmy. Pierwsza sprawa, jeżeli chodzi o instrumenty pochodne.

Wtedy zwrócono uwagę na to, że 90% przychodów giełdy z tytułu instrumentów pochodnych pochodzi tylko z WIG20. Była informacja o tym, że są również inne możliwości, np. grania na pary walutowe. Chciałem spytać, czy ten współczynnik – że tak powiem – udało się zmienić, czy też nie.

Obrót dzienny indywidualny. To też przewinęło się u pana, panie prezesie, w prezentacji. Według danych z 2015 r. to było ok. 13%. Pytanie: Czy ten wskaźnik się zmienił, a jeżeli tak, to na ile? To tak przy okazji do wypowiedzi. Chodzi o obrót dzienny indywidualny.

Co do tej kwestii, czy legislacja wreszcie się pojawi ze strony Sejmu, szanowni państwo, im będzie więcej sygnałów o potrzebie oczywiście uzasadnionych, i ze strony indywidualnych inwestorów, i ze strony ministerstwa, tym większe jest prawdopodobieństwo, że jakieś zmiany się pojawią.

W roku 2015 była również mowa o planie dla giełdy do roku 2020. Był taki program zrobiony. Tam zakładano 7-procentowy średnioroczny wzrost przychodów. Z tych danych, które były przedstawione, wynikało, że on był dwucyfrowy. Pytanie: Czy pana zdaniem, panie prezesie, uda się to utrzymać? Nie mówię, że to będzie 11% czy 12%, bo takie były dane w prezentacji, ale czy np. 7% byłoby realne, tak?

Kolejna sprawa to rachunki indywidualne. Obecnie jest 1,5 mln, w 2015 r. było to 1,3 mln, ale wcześniej było też 1,5 mln, więc zakładam, że tutaj jesteśmy w tym momencie na zasadzie odrabiania strat. Pytanie: Ile z tych rachunków indywidualnych to są rachunki aktywne, przy założeniu, że mówimy o rachunku, w którym w ciągu 6 miesięcy wykonano jakąkolwiek operację? Wówczas szacowano, że jest ich 200–300 tys. mniej więcej.

Na koniec ten potencjał, który jest do zagospodarowania. Informacja sprzed 2 dni – oszczędności Polaków to jest 1,315 bln zł, więc jest na pewno możliwość zachęcenia Polaków do tego, by na giełdzie inwestowali. Kiedyś było coś takiego jak program Akcjonariat Obywatelski. Nie wiem, czy to jest zmienione, czy jest w jakieś formie przez państwa kontynuowane. Gdybym mógł też prosić o kilka słów na ten temat… Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo. Zaraz poproszę. Czy jeszcze ktoś z posłów chciałby zadać pytanie, bo w tej kolejności zabieramy głos? Jeśli nie, to bardzo proszę.

Dyrektor Departamentu Firm Inwestycyjnych i Infrastruktury Rynku Kapitałowego Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego Marek Szuszkiewicz:

Dzień dobry. Marek Szuszkiewicz, Komisja Nadzoru Finansowego.

Chciałem się odnieść do pytania czy do uwagi pana Patrowicza, że komisja blokuje, czy zamierza blokować strony internetowe, które legalnie niemalże, bo tak zrozumiałem, działają. Blokowanie informacji i cenowej konkurencji. Absolutna nieprawda.

Proszę państwa, mamy problem na rynku polskim i nie tylko polskim, ale europejskim, z nielegalnie działającymi firmami różnej maści. Tak to nazwijmy. To firmy z różnych krajów UE i spoza UE, które oferują poprzez Internet nielegalnie – to są nielicencjonowane platformy obrotu – instrumenty finansowe dotyczące rynku OTC, czyli takie, potocznie mówiąc, Forex.

Jeżeli chodzi o skalę w ogóle Forexu w Polsce, to tylko i wyłącznie firmy nadzorowane przez KNF i licencjonowane przeprowadziły operacje na rynku forexowym przez 4 ostatnie lata, na których klienci stracili 2,3 mld zł. Mówimy tylko i wyłącznie o licencjonowanym rynku.

Natomiast mamy czarną sferę. O tym mówimy i o blokowaniu czarnej sfery tej działalności poprzez Internet, gdzie dochodzi do ewidentnego oszustwa, namawiania klientów. Zresztą państwo nieraz widzieli tego typu reklamy w Internecie, bo one są bardzo popularne: „Zainwestuj. Będziesz bogaty. Ta pani jeszcze wczoraj pracowała w sklepie. Dzisiaj siedzi za kierownicą mercedesa”, prawda? Mówimy o blokadzie tego typu nielegalnej działalności. Polacy są oszukiwani. Trzeba było rzeczywiście złożyć wniosek do Ministra Finansów, przedstawić propozycję legislacyjną i to komisja uczyniła. Mamy nadzieję, że te przepisy zostaną wprowadzone szybko.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo. Za chwileczkę poproszę państwa o odpowiedź, ale też chciałbym się odnieść do kilku kwestii.

Na pewno jest problemem to, że interesy akcjonariuszy mniejszościowych nie są zabezpieczone. Mieliśmy taki przykład – nie powiem, że trochę naganny – kiedy podniesiono wartość akcji Polskiej Grupy Energetycznej (PGE). Efekt był taki, że jedynym beneficjentem tej operacji był Skarb Państwa, który wziął podatek dochodowy, natomiast pozostali akcjonariusze, niestety, ale na tym wszystkim stracili. Trzeba więc pamiętać o tym, że jeżeli chcemy przywrócić wiarygodność polskiego rynku kapitałowego, takich rzeczy się nie powinno robić, dlatego że jednak obowiązują pewne reguły i inwestorzy indywidualni, jak również udziałowcy mniejszościowi powinni mieć zagwarantowane swoje prawa.

Wspólne pytanie z panią przewodniczącą Nykiel, a mianowicie prośba do pani minister, bo to, oczywiście, nie jest bez znaczenia, że wpływ na rynek kapitałowy będą miały pracownicze plany kapitałowe. Spytam po prostu, na jakim to jest etapie, dlatego że rzeczywiście czegoś takiego brakuje. Mam tylko pewne zastrzeżenia, że przy tych pracowniczych planach emerytalnych i kapitałowych… Pytanie jest takie: Czy znowu nie dojdzie do sytuacji, w której to pracodawca będzie obciążony jeszcze dodatkowymi składkami? Pytam, bo z tego, co wynika, wygląda na to, że składki na te fundusze emerytalne, które byłyby tymi, które zasilają wtedy swoimi pieniędzmi rynek kapitałowy, to jest znowu obciążenie pracodawców.

W tym układzie pytanie jeszcze do pana prezesa. Jakie kroki podejmie giełda, żeby rzeczywiście to przywrócić? Pamiętam, jak giełda startowała. Ona się w głównej mierze opierała na inwestorach indywidualnych. Jakie procesy trzeba byłoby uruchomić, ze względu na ten wzrost oszczędności Polaków w 2016 r., żeby zachęcić tych ludzi do tego, żeby inwestowali? Faktycznie, jest szansa na zwiększenie swojego kapitału, tylko trzeba byłoby tak pomóc, żeby rzeczywiście obraz tego rynku kapitałowego nie był psuty przez chociażby to, o czym pan powiedział, że pojawiają się takie instytucje, które tak na dobrą sprawę są wydmuszkami i później idzie fama: „Nie, nie inwestuję. Wolę na lokacie, dlatego że podjąłem ryzyko i straciłem".

To taka część pytań. Zaraz poprosimy o kolejne, tylko teraz poprosimy panią minister i pana prezesa o odpowiedź na kilka pytań, a później jeszcze…

Wiceprezes Stowarzyszenia Inwestorów Giełdowych Damian Patrowicz:

Dopytam do końca, żeby już…

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Albo dobrze, czyli jeszcze ostatnie pytanie.

Wiceprezes Stowarzyszenia Inwestorów Giełdowych Damian Patrowicz:

Ad vocem.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Nie, bo teraz już się zadaje pytania. Jeśli można, to pytanie. Bardzo proszę.

Prezes Kancelarii Brokerskiej International Risk & Corporate Advisory IRCA Jerzy Lisiecki:

Jerzy Lisiecki, kancelaria brokerska IRCA.

Na początku tego roku została wprowadzona implementacja unijnych regulacji Market Abuse Regulation (MAR). Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych słowami pana prezesa podsumowało to: „Dziś wiemy, że będzie to najbardziej antyinwestorska regulacja, jaką dotychczas widział polski rynek kapitałowy". Ekspert, który zajmuje się kwestiami legislacyjnymi, podsumował to: „Niezbędna jest więc przemyślana i kompleksowa nowelizacja przepisów regulujących funkcjonowanie obrotu, przy czym postulat klarownego sformułowania przepisów krajowych odnosi się również do już uchwalonych nowelizacji jako w dużym stopniu niejasnych i chaotycznych, nieoddających w pełni ratio legis przepisów MAR".

Czy są tutaj jakieś plany ze strony rządu, żeby tę sferę chaosu legislacyjnego poprawić? Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo. Tak jak powiedziałem, ograniczamy się do pytań do państwa. Czy jeszcze ktoś? Jeśli nie, to bardzo proszę panią minister. Jeszcze jedno pytanie.

Wiceprezes Stowarzyszenia Inwestorów Giełdowych Damian Patrowicz:

Tak, bo właśnie chciałem zadać jeszcze jedno pytanie à propos tej regulacji KNF, którą tutaj komisja zapowiedziała, ponieważ ona, tak jak widzę, jest wdrażana przez KNF do… Komisja chce ją kontynuować, natomiast ona jest oparta po prostu na nieprawdziwych przesłankach, ponieważ z tego, co widzimy, ściganiem nielegalnie działających firm inwestycyjnych zajmuje się w tym kraju prokuratura, na całe szczęście, jeszcze nie KNF. To po pierwsze.

Po drugie, większość wniosków składanych przez KNF jest po prostu przez prokuraturę umarzana. Po prostu KNF tym firmom, które uważa za nielegalnie działające, nie jest w stanie wykazać naruszenia tych przepisów. W tej chwili jest prowadzona de facto blokada działalności firm inwestycyjnych, które – zdaniem KNF – po prostu omijają KNF i działają bez jej zezwolenia, natomiast to nie oznacza, że te firmy faktycznie działają nielegalnie.

Dlatego chciałem się zapytać, czy ministerstwo, czy tam organ, czy Sejm ma zamiar takie przepisy wprowadzać. Moim zdaniem to będzie po prostu taki drut kolczasty naokoło Polski i tyle. Nic więcej to nie da, ponieważ to jest całkowita nieprawda, że KNF faktycznie ściga przestępców, bo tu po prostu chce przerzucić w tej chwili ściganie karne przez prokuraturę na jakieś administracyjne blokady. To jest bardzo niezdrowe dla rynku kapitałowego.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękujemy bardzo. Proszę państwa, z racji tego, że będziemy musieli... Niestety, mamy ograniczony czas. Bardzo proszę, już teraz seria odpowiedzi. Bardzo proszę, pani minister.

Podsekretarz stanu w MR Jadwiga Emilewicz:

Dziękuję bardzo za pytania. Może najpierw króciuteńko, w dwóch zdaniach, odniosę się do raportu WiseEuropa, który tutaj był prezentowany. Myślę, że poszło o drobne niezrozumienie, bo nie powiedzieliśmy, że jesteśmy hurraoptymistami, że wszystko jest doskonale i że nic nie jest już po stronie państwa. Myślę, że te cele regulacyjne, które wymagają regulacji, a przede wszystkim jakiejś stabilności, zostały tutaj wskazane, chociażby w tym obszarze, o którym sam pan wspomniał, a mówimy o nim wszyscy, czyli tym zasobie, jaki istnieje na kontach prywatnych Polaków. Co zrobić, aby go zmobilizować, aby leżał nie tylko na kontach, lecz także właśnie zaczął być aktywny również na giełdzie? Z całą pewnością to jest duże wyzwanie. Z przyjemnością te rekomendacje sobie poczytamy do tego, aby właściwe zmiany regulacyjne, zachęcające do inwestowania na giełdzie, się pojawiły.

Jeśli chodzi o te rzeczy związane z opłatami, które pan wspominał, to tutaj również o nich mówiliśmy. Prace nad ich obniżeniem trwają.

Specjalizacja sądów to ciekawy wątek. Oczywiście ta tendencja jest obserwowana. W tej chwili doprowadzamy do tego, że powstanie nie sąd osobny, ale wydziały przy ośmiu sądach w Polsce. Sądy własności intelektualnej to również postulat trwający od dłuższego czasu. Być może i w tym obszarze jest miejsce do takiej dyskusji, zwłaszcza że ten wydział specjalistyczny, bo nie sąd, rzeczywiście powstanie. Myślę, że będzie to punkt odniesienia do tego, jak to zrobić w sposób szybki i sprawny, bo stworzenie nowego, zupełnie odrębnego sądu jest procesem długotrwałym, a wydziałów odpowiednich wcześniej… Te wydziały muszą być zasilone, jak sam pan powiedział, przez kompetentnych sędziów, więc tu nie tylko rzecz w organizacji, ale i w kompetencji, prawda? To tyle, tylko odnosząc się ad vocem.

Powoływano się tutaj na KNF. Pan odpowiedział oczywiście, bo to jest zawsze dylemat. Zawsze powtarzam i zawsze dyskutujemy na ten temat, do czego służy KNF, prawda? Jednak jej podstawową – jak wiemy, ustawowo zapisaną – cechą jest kwestia bezpieczeństwa prowadzonych transakcji. To jest podstawowy cel.

Natomiast tylko przypomnę, że Ministerstwo Rozwoju powołało wspólnie z KNF specjalny zespół, który ma zajmować się tymi innowacyjnymi produktami i innowacjami

świadczonymi na rynku usług finansowych. To jest zespół, który liczy sobie 150 osób, ale w jego efektywnej szpicy wykonawczej pracuje ok. 20–25 osób. Zidentyfikowano 125 ograniczeń i barier prawnych, które powinny być zniwelowane. Tak jak zapowiedzieliśmy, pierwsze efekty, jeśli chodzi o bariery… Mam nadzieję, że prace legislacyjne rozpoczną się jeszcze jesienią. Z tego, co wiem, pewne wnioski, które nie wymagają zmian legislacyjnych, ale praktyki, KNF ma zamiar już wdrażać, więc też mamy tego świadomość.

Natomiast jednocześnie prace nad strategią rynku kapitałowego rozpoczynają się w Ministerstwie Finansów. Zapraszam wszystkich państwa chętnych do tego, aby złożyć swoje postulaty i wnioski do MF. Tutaj nie ma dzisiaj z nami chyba nikogo z MF, ale jest pan dyrektor Humięcki z MR, z którym można się skontaktować po posiedzeniu Komisji. Po pierwsze, kontakt do MF. Po drugie, można przedstawić już na gorąco ewentualne wnioski.

Jeśli chodzi o statystykę wyjść, od razu tutaj zostawię pole panu prezesowi. Natomiast to nie jest wcale rzecz, której nie pokazujemy i nie pokazywał jej pan prezes, dlatego że jest szczególnie wstydliwa. Wydaje się, że ta dynamika jest naturalna, rynkowa, wynikająca z koniunktury. Nie ma jakichś szczególnych tąpnięć w tym obszarze.

Kwestia pracowniczych planów kapitałowych. To pytanie pana przewodniczącego. Rzeczywiście pracowniczymi planami kapitałowymi mają zarządzać towarzystwa funduszy inwestycyjnych, które mają mieć charakter długoterminowych, prywatnych oszczędności, tak jak to było zapowiadane w lipcu ubiegłego roku. Tak jak zapowiadaliśmy, ten program czy projekt powinien być zakończony do końca tego roku. Mam nadzieję, że wywiążemy się z tego zobowiązania, złożonego w lipcu ubiegłego roku. Celem jest, aby każdy pracownik miał prawo bycia objętym planem i prawo długoterminowego oszczędzania. Szacujemy, że kwoty tych prywatnych oszczędności, wspomnianych znowu tutaj wcześniej, zasilą rynek kapitałowy oraz przyczynią się w związku z tym do rozwoju przedsiębiorczości i przedsiębiorstw w Polsce. Pracownicze plany kapitałowe (PPK) poprzez fundusze inwestycyjne będą mogły inwestować w akcje przedsiębiorstw m.in. notowanych na giełdzie.

To, co istotne, jeśli mówimy o kwotach i o wysokościach, jakie sobie zakładaliśmy… To, o czym mówimy i to, co zresztą też było zapowiadane w ubiegłym roku. Docelowa roczna kwota dodatkowych oszczędności, która będzie inwestowana w szczególności na polskim rynku kapitałowym, może sięgnąć 12 mld zł, przy łącznej składce odpowiadającej 4% wynagrodzenia po objęciu programem wszystkich docelowych grup pracowników. Tak jak mówiliśmy, to mają być produkty oparte o cykl życia, a zatem bez względu na moment wejścia do systemu, ale oczywiście adekwatnie do momentu życia. W tej chwili, tak jak mówiłam, finalizujemy prace analityczne. Tak jak mówię, mam nadzieję, że wywiążemy się z danego zobowiązania co do terminu wejścia w życie.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo, pani minister. Panie prezesie, jeśli można, proszę też odpowiedzieć na te pytania, które do pana były adresowane.

Wiceprezes GPW Jacek Fotek:

Postaram się z miejsca odpowiedzieć. To, co zapamiętałem. Jeżeli coś pominę, to proszę mi ewentualnie przypomnieć.

Jeśli chodzi o kwestię wyjścia z rynku czy delistingu, to chciałbym po prostu przytoczyć liczby. W 2016 r. to 19 spółek, w 2017 r., czyli w tym roku, 7 spółek. To było mniej więcej pokryte przez nowe debiuty na rynku. Generalnie kwestia delistingu jest kwestią obiektywną, istniejącą na wszystkich rynkach kapitałowych.

To jest pochodna analiz dwojakiego rodzaju, kosztów i wyceny – z jednej strony, analiz kosztowych, czyli kosztów uczestnictwa w rynku kapitałowym, a z drugiej strony, wyceny bieżącej spółek. Część projektów przy wycenach niezbyt atrakcyjnych z punktu widzenia akcjonariuszy, czyli przy niskich wycenach akcji, przez tychże akcjonariuszy jest wycofywana, szczególnie jeżeli koszty utrzymywania się na rynku publicznym rosną. Trend boczny, który mieliśmy w latach 2013–2016, nie sprzyjał wysokim wycenom spółek, stąd temat delistingu pojawiał się częściej niż w latach ubiegłych, poprzednich, kiedy ta koniunktura była większa.

Zresztą ta analiza jest bardzo często dokonywana przez profesjonalne podmioty, fundusze jako akcjonariuszy, czyli przez private equity. Private equity bardzo często analizuje, jakie są koszty funkcjonowania na rynku publicznym versus bieżąca wycena. W momencie kiedy ta analiza dla nich jest niekorzystna, to decydują się na delisting, czyli skup akcji po niskich wycenach, co jest korzystne jakby dla akcjonariuszy.

Zakładamy w długim terminie, że korzystny trend będzie sprzyjał netto saldu nowych, pojawiających się emisji, czyli zwiększał liczbę spółek obecnych na parkiecie. Jednak to jest pochodna, jak mówię, z jednej strony, kosztów, w tym i restrykcyjności przepisów dotyczących bycia, czyli kosztów compliance, kosztów raportowania, tych wszystkich dodatkowych czynności, które niestety muszą nam w tym względzie towarzyszyć, versus korzyści płynących z dostępu do kapitału, czyli z wyceny, możliwości emisji i plasacji nowych emisji po relatywnie atrakcyjnych cenach dla poprzednich akcjonariuszy. Z tym będziemy mieli do czynienia. Na pewno kondycja rynku w tym zakresie i to otoczenie regulacyjne będą miały istotne znaczenie.

Odpowiadając w kwestii instrumentów pochodnych i tych deklaracji, które były składane – powiedzmy – w 2015 r., to trend jest jak najbardziej spełniony, bowiem w tej chwili ok. 22–24% instrumentów pochodnych to już nie są instrumenty oparte na indeksie WIG20, więc tu mamy to polepszenie. Pokazywałem na prezentacji, że znacznie szybciej przyrastają obroty na kontrakty terminowe poszczególnymi akcjami niż na indeks WIG20, aczkolwiek indeks WIG20 to wciąż trzy czwarte obrotów. Generalnie instrumenty pochodne na indeksy to jest największy jakby potencjał rozwoju tychże instrumentów pochodnych.

Dalej, jeśli chodzi o udział inwestorów indywidualnych, on się stabilnie trzyma na poziomie 13%. Następne badania będziemy robić po półroczu. Pewnie będziemy mieli gdzieś w lipcu następne dane. Z takich danych jednostkowych, wybiórczych wydaje się, że w ciągu ostatnich kilku miesięcy ta proporcja wzrosła. Polski rynek generalnie i tak procentowo charakteryzuje się wysoką aktywnością inwestorów indywidualnych w stosunku do tzw. rynków rozwiniętych. Myślimy, że to będzie też sprzyjać właśnie pozyskaniu inwestorów indywidualnych, również z zagranicy. Aczkolwiek wynika to z tego, że na rynkach rozwiniętych osoby fizyczne głównie inwestują poprzez fundusze, czyli to jest naturalny zresztą sposób inwestowania na rynkach kapitałowych większości osób fizycznych, uczestników, bowiem nie mają i kompetencji, i czasu na to oczywiście, jeżeli są sprzyjające warunki do inwestowania poprzez fundusze.

Tu chciałem się odnieść na chwilę do wypowiedzi pana Bitnera z WiseEuropa, który wskazywał, że my tutaj oceniamy, że już są korzystne warunki do tego inwestowania pośredniego. Nie. Wskazujemy, że jest potrzeba uruchomienia nowych funduszy i nowych wehikułów produktów inwestycyjnych, opartych m.in. również na istotnie mniejszych kosztach i opłatach za zarządzanie. Zresztą nowe przepisy, które będą wchodzić w tym zakresie, związane właśnie z pakietem MiFID II, będą temu sprzyjać. W ten sposób skłonność do inwestowania versus oszczędzania czy trzymania środków tylko na lokatach bankowych będzie się zwiększać. Do tego są potrzebne nowe wehikuły inwestycyjne. Przytaczany tutaj REIT jest jednym z takich wehikułów, ale w innych klasach aktywów takie wehikuły też trzeba tworzyć, gdzie koszty zarządzania są relatywnie niskie, a zachęty ze strony państwa, również i podatkowe, są wysokie, bo tak to gdzie indziej w świecie budowano i w ten sposób zmieniano tę strukturę. Musi być zachęta. Musi być tutaj insert finansowy.

Dalej, jeśli chodzi jeszcze o kwestię też składanych deklaracji średniorocznego tempa wzrostu przychodów, to utrzymujemy się blisko tej deklaracji strategicznej z roku 2015, czyli 7%. Jest 6,7%, tak jak pokazałem na wykresie. To jest wynik średnioroczny, ciągnięty od 2008 r., ale rzeczywiście ostatnie kilka lat to była stagnacja przychodów grupy giełdy. One dzięki dywersyfikacji nie spadły, ale one nie rosły tak szybko, jak było to zakładane w strategii. Natomiast te ostatnie przyrosty, pokazywane w kwartałach czwartym i pierwszym, wskazują, że w momencie wzrostu bazowego segmentu, czyli rynku equity capital market (ECM) grupy giełdy, te przychody znowu rosną w górę. Im bardziej będziemy dywersyfikować strukturę przychodów, również w grupie giełdy, tym bardziej będziemy mogli jakby wygładzać to tempo wzrostu, ani za szybko, ani za wolno.

Tutaj są dwa warunki, które widzę, żeby jakby tę stabilną stopę przyrostu przychodów realizować. Po pierwsze, wzrost dwudzielności w podstawowych segmentach, które obsługujemy lub w których chcemy rozwijać się, czyli wzrost płynności w segmencie akcji, wzrost płynności w segmencie towarowym, budowa rynku pochodnego i obligacji, ale również i poszerzanie o nowe segmenty, które w tej chwili nie są w ogóle zagospodarowane, a mogą być źródłem przychodów w przyszłości. Takimi segmentami są inne instrumenty inwestycyjne typu REIT-y, inne trusty czy fundusze inwestycyjne, zamknięte, notowane, ETF-y, prawda? To są instrumenty, które w przyszłości mogą być płynne. To również instrumenty pochodne, które wszakże będą wtedy płynne, jak będą płynne rynki bazowe. To po kolei dopiero może być budowane i osiągane.

Oczywiście to jest i to, co wskazałem, czyli budowa zorganizowanych platform obrotu dla tego rynku, który w tej chwili w ogóle nie jest w obrocie zorganizowanym, a jest i to w bardzo dużych skalach, tylko jest w obrocie OTC. Przepisy też temu sprzyjają, bowiem rosną koszty compliance. Koszty compliance mogą być później redukowane, jeżeli będą obroty realizowane przez platformy zorganizowane, bo tak są skonstruowane w tej chwili zachęty regulacyjne. Tak więc całe pakiety działań muszą być uruchamiane, żeby ten rynek kapitałowy dalej się rozwijał, zarówno w miejscu organizatora obrotu, czyli grupy giełdy i my to widzimy u siebie, jak i po stronie inwestorów instytucjonalnych, czyli sektora funduszy inwestycyjnych. Tutaj jest jakby bardzo duże pole do popisu.

Będziemy otwarci, żeby współpracować przy tworzeniu nowych struktur inwestycyjnych, jak i również w procesie całej dystrybucji, zachęcania poprzez pośredników uczestników, firm inwestycyjnych, banków, które dystrybuują produkt, zwiększania popularyzacji i zmniejszania kosztów transakcyjnych w tym zakresie. To wszystko, co będzie dostarczać nowej płynności na giełdzie. To w ten sposób będziemy wynagradzać, przede wszystkim uczestników, poprzez odpowiednio dużo niższe opłaty, również i giełdowe, ale nie tylko opłaty giełdowe wchodzą w koszty transakcyjne, bo również opłaty pobierane przez rozliczenie i rozrachunek, jak też opłaty pobierane przez pośredników, więc to wszystko musimy mieć na względzie, żeby realizować cel zwiększenia głębokości i płynności obrotu. Dziękuję.

Przewodniczący poseł Jerzy Meysztowicz (N):

Dziękuję bardzo, panie prezesie. Chciałbym tylko też zwrócić uwagę, że giełda oczywiście to nie tylko element rynku kapitałowego. To również firma, o której pan mówił, to spółka. Chciałem powiedzieć, że elementem tego są również domy maklerskie. Oczywiście w Polsce funkcjonują domy maklerskie, które są przy bankach, ale są również prywatne domy maklerskie. To jest tak, że jeżeli ten rynek kapitałowy rzeczywiście będzie się rozrastał, one mają szansę funkcjonować, bo nie tylko zarabiają na tym, że pośredniczą w nabyciu czy sprzedaży akcji, ale również są emitentami, wprowadzają spółki na giełdę. Uważam, że tutaj konkurencja tych domów maklerskich służy również rozwojowi, dlatego że niektóre spółki będą szukać tańszych możliwości wejścia na giełdę i przygotowania, oczywiście, jeżeli to nie będzie związane z obniżeniem jakości – nie wiem – prospektu emisyjnego.

Proszę państwa, na tym zakończymy. Chciałem bardzo serdecznie podziękować pani minister za obecność. Chciałem podziękować panu prezesowi za to, że nas ugościł. Dziękuję wszystkim członkom zarządu, bo wiem, że wszyscy się włączyli. Chciałbym podziękować bardzo serdecznie paniom z Komisji i wszystkim osobom, które pracują na giełdzie i również przygotowały to spotkanie. Chciałem podziękować za obecność naszym gościom. Na tym, proszę państwa, zamykam posiedzenie Komisji Gospodarki i Rozwoju, wyjściowe posiedzenie. Dziękuję bardzo.